

332.6
Riy
u ci

**KAJIAN FAKTOR FUNDAMENTAL PERUSAHAAN,
FREKUENSI, VOLUME PERDAGANGAN SAHAM DAN
KAPITALISASI PASAR YANG MEMPENGARUHI RETURN
SAHAM LQ-45 DI BEJ (TAHUN 1998 – 2002)**



TESIS

**Diajukan sebagai salah satu syarat
untuk menyelesaikan Program Pascasarjana
pada program Magister Manajemen Pascasarjana
Universitas Diponegoro**

Disusun Oleh :

**HELMY AGUNG RIYADI
NIM : C4A 002139**

**PROGRAM STUDI MAGISTER MANAJEMEN
PROGRAM PASCA SARJANA
UNIVERSITAS DIPONEGORO
SEMARANG
2004**



SERTIFIKASI

Saya, Helmi Agung Riyadi, yang bertanda tangan dibawah ini menyatakan bahwa tesis yang saya ajukan ini adalah hasil karya saya sendiri yang belum pernah disampaikan untuk mendapatkan gelar pada program Magister Manajemen ini ataupun pada program lainnya. Karya ini adalah milik saya, karena itu pertanggungjawabannya sepenuhnya berada dipundak saya.

Helmi Agung Riyadi

PENGESAHAN TESIS

Yang bertanda tangan di bawah ini menyatakan bahwa tesis berjudul :

**KAJIAN FAKTOR FUNDAMENTAL PERUSAHAAN,
FREKUENSI, VOLUME PERDAGANGAN SAHAM DAN
KAPITALISASI PASAR YANG MEMPENGARUHI
RETURN SAHAM LQ 45 DI BEJ
(TAHUN 1998 – 2002)**

yang disusun oleh Helmi Agung Riyadi, NIM. C4A002139
telah disetujui untuk dipertahankan di depan Dewan Penguji
pada tanggal 16 Desember 2004

Pembimbing Utama


Drs. Mulyo Haryanto, MSi.

Pembimbing Anggota


Drs. Prasetyono, MSi.

Semarang, Desember 2004
Universitas Diponegoro Program Pasca Sarjana
Program Studi Magister Manajemen



Prof. Dr. Suyudi Mangunwiharjo

ABSTRACT

In the investment of stock, to minimize the risk, an investor requires information to take decision on investment, which one the method is to pay attention on the work of the company. That is one of the information source that important to consider the stock work of the company, on the decision making of investment is to analyze the fluctuation of the stock price complete with financial report. The stock price is the consideration of the investor because the stock price reflecting the worth of the company and the finance report can be considerate as the future prospect of the company.

According to the financial report, can be count amount of financial ratio that commonly use as the basic of company working consideration. In the stock exchange that can be appreciate from market as the fluctuation of stock price. If the working of company increases the worth of the company will follow, and the vice versa. On the decision of investment on the stock exchange, the player of the stock market analyze from the fundamental even technical. Except the fundamental, the investor also can use analyze from the trading frequency, the stock volume and also market capacity. The data that use on the research is secondary data, that is time series for all variable that is stock return and data about company financial ratio LQ-45, sample like CR, ROA, DER, PER, trading frequency, trading volume and market capitalize that gain from Indonesia Capital Market Directory from 1999 since 2003. Data is gain from non participant observation methods; with processing the company financial report, data is on the index range of LQ-45 calculation is 13 samples, the technique to analyze data uses doubled regression analyze with t test and F test statistic along with determinant coefficient.

From the result of regression research there is a positive effect occurs significantly among independent variable to stock return. The variables are: trading frequency, trading value and market capitalize, but together Current Ratio, Return On Assets, Debt On Equity Ratio, Price To Earning Ratio, Trading Frequency, Trading Volume and Market Capitalize do not effect significantly to stock return.

ABSTRAK

Dalam berinvestasi saham di bursa efek, untuk meminimalkan terjadinya resiko seorang investor memerlukan informasi dalam pengambilan keputusan investasi yang salah satunya caranya dengan memperhatikan kinerja saham perusahaan. Salah satu sumber informasi yang penting untuk menilai kinerja saham perusahaan dalam pengambilan keputusan investasi adalah dengan menganalisa fluktuasi harga saham serta laporan keuangan. Harga saham menjadi pertimbangan investor karena harga saham mencerminkan nilai perusahaan dan laporan keuangan dapat menilai prospek perusahaan mendatang. Berdasar laporan keuangan tersebut dapat dihitung sejumlah rasio keuangan yang lazim untuk dijadikan dasar penilaian kinerja perusahaan. Di bursa efek, hal tersebut akan diapresiasi oleh pasar dalam bentuk kenaikan harga sahamnya, jika kinerja perusahaan meningkat maka nilai perusahaan akan semakin tinggi begitu juga sebaliknya. Dalam melakukan keputusan investasi di bursa efek, pelaku pasar modal menganalisis baik secara fundamental atau tehnikal. Selain secara fundamental investor juga dapat menggunakan analisa melalui frekuensi perdagangan, volume perdagangan saham juga kapitalisasi pasar.

Data yang dipakai dalam penelitian ini adalah data sekunder yaitu berupa data *time series* untuk semua variabel yaitu *return* saham dan data tentang rasio keuangan perusahaan LQ-45 yang menjadi sampel berupa CR, ROA, DER, PER, frekuensi perdagangan, volume perdagangan dan kapitalisasi pasar yang diperoleh dari *Indonesian Capital Market Directory* dari tahun 1999 s/d 2003. Data diperoleh dengan cara *non participant observation* yaitu dengan mengolah data laporan keuangan perusahaan yang masuk dalam Indeks LQ-45 selama 9 periode pengamatan sejak Agustus 1998 s/d Agustus 2002. Sampel yang dipakai untuk penelitian adalah saham yang masuk dalam perhitungan Indeks LQ-45 yang berjumlah 13 sampel, teknik analisis data menggunakan analisis regresi berganda dengan uji t dan uji F statistic serta koefisien determinasi.

Dari hasil penelitian regresi menunjukkan terdapat pengaruh positif secara signifikan antara variabel independen terhadap *return* saham, variabel itu antara lain : Frekuensi Perdagangan, Volume Perdagangan dan Kapitalisasi Pasar. Namun secara bersama-sama Current Ratio, Return On Assets, Debt On Equity Ratio, Price To Earning Ratio, Frekuensi Perdagangan, Volume Perdagangan dan Kapitalisasi Pasar tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham.

KATA PENGANTAR

Puji syukur kehadiran Allah SWT, atas segala rahmat karunia serta hidayah-Nya, sehingga penulis dapat menyelesaikan tesis ini sebagai tugas akhir guna menyelesaikan Program Pasca Sarjana Program Studi Magister Manajemen Pasca Sarjana di Universitas Diponegoro Semarang dengan judul : **“KAJIAN FAKTOR FUNDAMENTAL PERUSAHAAN, FREKUENSI, VOLUME PERDAGANGAN SAHAM DAN KAPITALISASI PASAR YANG MEMPENGARUHI RETURN SAHAM LQ-45 DI BEJ (TAHUN 1998 – 2002)”**

Penulis sangat merasakan besarnya karunia Allah SWT, yang telah memberikan kekuatan dan kesabaran ditengah kekurangan dan keterbatasan penulis dalam penyusunan tesis ini, disamping itu bantuan dan dorongan dari banyak pihak telah memungkinkan rampungnya tugas akhir ini. Karena itu penulis mengucapkan banyak terima kasih yang tak terhingga kepada yang terhormat :

1. Bapak Prof. Dr. Suyudi Mangunwiharjo selaku Ketua program Magister Manajemen dan para dosen beserta seluruh staf dan jajarannya, yang telah memberikan bimbingan dan pelayanan sebaik-baiknya.
2. Bapak Drs. Mulyo Haryanto, MSi. sebagai Pembimbing Utama yang telah memberikan bimbingan dan petunjuk selama penyusunan tesis ini.
3. Bapak Drs. Prasetyono, MSi. sebagai Pembimbing Anggota yang telah memberikan bimbingan dan petunjuk selama penyusunan tesis ini.

4. Bapak ibu tercinta, kakak adikku tersayang yang telah memberikan dukungan moral maupun spiritual yang tiada henti.
5. Neneng, atas waktu dan dukungannya sekaligus kritik pedasnya.
6. Rekan-rekanku di PT.Telkomsel Divisi NO, Bapak Putu, Helmi Setiawan, Yudi Security dan Giyoto obe atas waktu dan bantuan yang telah diberikan dalam menyelesaikan tesis ini.
7. Serta semua pihak yang tidak kurang jasanya untuk tesis ini yang tidak mungkin disebutkan semuanya didalam kolom yang sempit ini.

Dengan segala kerendahan hati, penulis menyadari bahwa tesis ini jauh dari kesempurnaan karena tidak terlepas dari keterbatasan kemampuan dan pengetahuan penulis. Walaupun demikian penulis berharap agar tesis ini dapat bermanfaat bagi pihak yang memerlukan dan menggunakannya.

Akhir kata penulis mengucapkan banyak terima kasih, semoga amal baik dari bapak, ibu dan saudara sekalian mendapat balasan yang setimpal dari Allah SWT, Amin.

Semarang, Desember 2004

Penulis



Helmi Agung Riyadi

DAFTAR ISI

	Halaman
Halaman Judul	i
Sertifikasi	ii
Persetujuan Draft Tesis	iii
Abstract	iv
Abstraksi	v
Kata Pengantar	vi
Daftar Tabel	x
Daftar Gambar	xi
BAB I PENDAHULUAN	
1.1. Latar Belakang	1
1.2. Perumusan Masalah	15
1.3. Tujuan dan Kegunaan Penelitian	17
1.3.1. Tujuan Penelitian	17
1.3.2. Kegunaan Penelitian	17
BAB II TELAAH PUSTAKA DAN KERANGKA PEMIKIRAN TEORITIS	
2.1. Konsep return saham	19
2.1.1. Pengaruh Kinerja Perusahaan terhadap return saham	21
2.1.2. Current ratio	22
2.1.3. Return of Assets	22
2.1.4. Debt to Equity Ratio	23
2.1.5. Price Earning Ratio	24
2.1.6. Frekuensi Perdagangan	25
2.1.7. Volume Perdagangan	26
2.1.8. Kapitalisasi pasar	27
2.2. Penelitian – Penelitian Terdahulu	28
2.3. Kerangka Pemikiran Teoritis	34
2.4. Hipotesis	35
2.5. Definisi Operasional Variabel	36

BAB III METODE PENELITIAN

3.1. Jenis dan Sumber Data	39
3.2. Populasi dan Sampel	39
3.3. Metode Pengumpulan Data	40
3.4. Teknik Analisis data	41
3.5. Analisis Regresi	42
3.5.1 Pengujian Asumsi Klasik	42
3.5.2 Pengujian Hipotesa.....	45
3.5.3 Uji t Statistik (t-test)	46
3.5.4 Uji f Statistik (f-test)	47

BAB IV HASIL DAN PEMBAHASAN

4.1. Gambaran Umum Obyek Penelitian	48
4.1.1. Deskriptif Variabel Penelitian	49
4.2. Analisis Data	51
4.2.1. Uji Penyimpangan Asumsi Klasik	46
4.2.2. Hasil Regresi	56
4.2.3. Uji t test	56
4.2.4. Uji f test	59
4.3. Pengujian Hipotesis	60

BAB V SIMPULAN DAN IMPLIKASI KEBIJAKAN

5.1. Kesimpulan	68
5.2. Implikasi Teoritis	69
5.3. Implikasi Manajerial	70
5.4. Keterbatasan Penelitian	71
5.5. Agenda Penelitian Mendatang	72

Daftar Pustaka

Lampiran

DAFTAR TABEL

	Halaman
Tabel 1.1 Harga Dan Return Saham LQ-45 Yang Konsisten Selama Periode Tahun 1998 s/d 2002	3
Tabel 1.2 Rata-rata Keuangan Saham yang Konsisten Masuk Dalam Indeks LQ-45 Periode 1998 s/d 2002	6
Tabel 2.1 Penelitian Terdahulu	33
Tabel 2.2 Definisi Operasional Variabel	38
Tabel 4.1 Nama saham LQ 45 yang Konsisten Periode Desember 1998 s/d Desember 2002	48
Tabel 4.2 Statistik Deskriptif Variabel	49
Tabel 4.3 Uji Normalitas Data	52
Tabel 4.4 Uji Multikolinearitas	53
Tabel 4.5 Uji Autokorelasi	55
Tabel 4.6 Hasil Regresi	56
Tabel 4.7 Koefisien Determinasi	58
Tabel 4.8 Hasil Uji Signifikansi Secara Simultan	59

DAFTAR GAMBAR

	Halaman
Gambar 2.1 Kerangka Pemikiran Teoritis	34
Gambar 4.1 Hasil Analisis Grafik Uji Heteroskedastisitas	54
Gambar 4.2 Hasil Pengujian Durbin Watson	55

BAB I

PENDAHULUAN

1.1. Latar Belakang

Pasar modal sebagai suatu instrumen ekonomi tak lepas dari berbagai pengaruh lingkungan. Pengaruh lingkungan ekonomi baik secara mikro atau makro akan selalu mendapat respon dari pelaku pasar modal dan turut berpengaruh pada fluktuasi harga saham di pasar modal. Seorang investor memerlukan informasi yang relevan tentang kondisi pasar modal dalam pengambilan keputusan investasi. Salah satu cara dalam pengambilan keputusan investasi tersebut adalah dengan mengamati fluktuasi harga saham.

Saham perusahaan yang go public di pasar modal merupakan komoditi investasi yang beresiko tinggi bila dibandingkan dengan obligasi, deposito atau tabungan. Dikatakan beresiko tinggi karena sifat komoditinya sangat peka terhadap informasi yang terjadi baik informasi di dalam negeri maupun diluar negeri. Informasi yang berupa perubahan di bidang politik, ekonomi, moneter, Undang-Undang atau peraturan maupun perubahan yang terjadi dalam industri atau perusahaan itu sendiri. Perubahan-perubahan tersebut dapat berdampak positif dan dapat pula berdampak negatif pada nilai saham (Natarsyah, 2000).

Pertimbangan harga saham menjadi dasar bagi investor, karena harga saham mencerminkan nilai perusahaan. Semakin tinggi harga saham berarti semakin tinggi pula nilai perusahaannya, sebaliknya jika harga saham rendah berarti nilai perusahaan juga akan menjadi rendah.

Selain harga saham sebagai dasar pengambilan keputusan, seorang investor menggunakan laporan keuangan perusahaan untuk membuat keputusan investasinya. Brigham dan Gapenski (1993) mengatakan bahwa pada umumnya tindakan memaksimumkan nilai perusahaan juga akan memaksimumkan harga sahamnya. Dengan demikian, investor sangat berkepentingan dengan laporan keuangan perusahaan, khususnya neraca dan laporan laba rugi perusahaan (Jones, 1991). Neraca menunjukkan asset, hutang dan modal perusahaan. Data yang terdapat pada neraca perusahaan dapat digunakan untuk menghitung rasio-rasio keuangan yang dapat membantu investor untuk menaksir kekuatan keuangan perusahaan. Sedangkan laporan laba-rugi bukan hanya menunjukkan kinerja perusahaan tetapi juga dapat digunakan oleh investor untuk mengestimasi profitabilitas perusahaan dimasa datang. Sehingga laporan keuangan perusahaan (emiten) merupakan saat-saat yang ditunggu oleh para investor di pasar modal karena dari laporan keuangan itulah para investor dapat mengetahui perkembangan emiten, yang digunakan sebagai salah satu pertimbangan untuk transaksi di bursa.

Dalam melakukan keputusan investasi di pasar modal para analis dan investor melakukan pendekatan investasi yang secara garis besarnya dapat dibedakan menjadi dua pendekatan yakni analisis fundamental/*company analysis* dan analisis tehnikal. Dalam *fundamental analysis* para analis mempelajari bisnis perusahaan dan mencoba membuka informasi tentang profitabilitas yang akan memberi informasi baru tentang harga saham. Dalam *company analysis* para investor senantiasa mempelajari informasi fundamental yang berupa laporan

keuangan perusahaan dengan tujuan untuk menganalisis kinerja perusahaan dimasa mendatang. Sedangkan dalam *technical analysis*, para analis hanya mempelajari harga saham di masa lalu dan mencari siklus tertentu dari perubahan harga saham. Pemikiran yang mendasari analisis tehnikal adalah bahwa harga saham mencerminkan informasi yang relevan melalui perubahan harga saham pada masa lalu dan memiliki pola yang bersifat musiman pada keuntungan saham. Analisis ini lebih cenderung dilakukan oleh investor yang bersifat jangka pendek atau spekulatif. Analisis tehnikal ini menggunakan 3 prinsip dasar Suad Husnan (1996) yaitu : harga saham mencerminkan informasi yang relevan, informasi ditunjukkan oleh perubahan harga di waktu yang lalu dan perubahan harga saham akan mempunyai pola tertentu yang bersifat repetitive.

Berikut data tentang harga dan return saham yang konsisten masuk dalam perhitungan Indeks LQ-45 tahun 1998 s/d 2002 yang dapat dilihat pada Tabel 1.1:

Tabel 1.1.
Harga Dan Return Saham LQ-45 Yang Konsisten Tahun 1998 s/d 2002

No.	Kode	Tahun	Jan	Feb	Mar	Apr	May	June	July	Aug	Sept	Oct	Nov	Dec	RETURN
1	AALI	1998	2,700	3,450	3,850	3,475	3,000	2,800	3,350	1,825	1,500	1,525	2,075	2,425	4,46
		1999	2,375	2,100	1,900	1,825	2,250	2175.0	1,975	1,875	1,750	2,200	1,850	1,950	-1,07
		2000	1,775	1,625	1,725	1,675	1,550	1,605	1,605	1,385	1,170	1,025	1,000	975	-5,39
		2001	875	825	625	490	625	950	1,500	1,300	1,175	1,025	950	925	2,50
		2002	1,125	1,375	1,375	1,825	1,975	1,975	1,825	1,650	1,175	1,225	1,250	1,550	5,76
2	ANTM	1998	1,650	1,575	1,575	1,550	1,375	1,500	2,550	1,500	1,200	1,325	1,650	1,625	4,87
		1999	1,475	1,450	1,450	1,400	1,600	1,500	1,675	1,525	1,450	1,450	1,300	1,400	-0,93
		2000	1,275	1,175	1,150	975	1,050	1,195	1,195	1,075	990	1,050	1,000	900	-3,27
		2001	900	900	825	750	900	1,000	1,075	1,000	950	900	725	800	-0,43
		2002	1,000	1,000	1,000	1,300	1,225	1,225	575	525	415	420	435	600	0,44
3	ASII	1998	1,225	1,675	2,150	1,575	1,050	1,000	1,100	600	375	425	975	1,000	4,88
		1999	850	800	825	800	2,600	2,400	3,225	2,700	2,475	3,375	3,350	3,750	21,15
		2000	3,675	3,675	3,625	3,200	2,500	2,500	2,500	2,630	2,320	2,150	2,275	2,000	-4,76
		2001	950	925	815	785	915	1,150	1,025	1,500	975	925	725	825	1,05
		2002	2,650	2,725	2,725	3,900	4,425	4,250	3,725	3,200	2,675	2,075	2,500	3,150	6,05

No.	Kode	Tahun	Jan	Feb	Mar	Apr	May	June	July	Aug	Sept	Oct	Nov	Dec	RETURN
4	BMTR	1998	575	800	1,350	950	450	275	400	225	175	125	300	525	8,95
		1999	475	450	325	325	1,025	900	1,350	1,025	875	1,000	1,050	1,650	20,70
		2000	1,600	1,900	1,625	1,200	1,000	1,240	1,240	1,140	910	875	925	775	-5,01
		2001	1,050	1,250	1,400	975	1,325	1,325	1,325	1,300	1,025	1,050	1,275	1,425	7,06
		2002	1,800	1,875	1,875	3,050	2,950	2,500	2,700	2,525	2,500	2,400	2,500	2,850	7,44
5	CMNP	1998	425	575	825	675	375	300	375	325	250	225	275	275	-2,68
		1999	275	250	225	200	450	450	575	550	550	700	625	850	14,23
		2000	800	775	750	575	450	460	460	480	455	475	480	475	-4,29
		2001	490	500	420	405	425	440	600	475	415	375	290	310	-2,37
		2002	355	335	335	490	395	385	370	375	340	335	390	380	2,81
6	GGRM	1998	12,700	11,050	11,975	9,550	8,300	8,700	8,900	8,500	5,725	6,850	9,600	11,650	5,40
		1999	10,800	12,300	11,525	11,425	16,000	15,900	19,000	18,500	16,850	17,600	17,400	18,800	4,85
		2000	16,725	12,375	14,450	12,500	11,200	13,325	13,325	12,480	10,485	10,050	13,200	13,000	-1,82
		2001	14,000	13,950	12,950	11,450	12,200	13,200	12,550	12,200	10,000	9,000	8,300	8,650	-3,00
		2002	11,400	10,950	10,950	11,450	10,850	10,550	9,250	8,450	8,950	7,150	7,650	8,300	0,39
7	INDF	1998	4,700	5,100	7,850	5,225	3,800	2,025	3,400	2,100	2,275	3,000	4,900	5,275	15,88
		1999	4,850	4,725	5,400	5,400	8,250	8,100	8,300	8,200	7,925	8,100	8,025	8,750	7,55
		2000	16,725	12,275	12,600	11,475	11,000	13,350	13,350	12,350	11,255	11,000	14,050	14,900	-13,68
		2001	900	925	850	750	800	850	850	800	725	675	625	625	-1,47
		2002	775	750	750	1,050	1,100	1,075	1,125	925	750	625	575	600	-1,13
8	HMSP	1998	1,625	2,700	3,800	3,400	1,575	1,450	2,375	1,525	1,600	1,700	3,675	4,050	9,09
		1999	5,700	6,450	7,100	7,050	13,800	13,000	16,700	15,950	14,775	15,900	16,700	17,775	13,02
		2000	7,200	6,150	5,750	5,400	4,300	4,300	4,300	3,730	850	775	825	775	-0,53
		2001	14,650	14,250	11,850	12,450	14,500	16,050	15,950	16,850	3,175	3,000	3,400	3,200	-5,27
		2002	4,325	4,500	4,500	4,375	4,575	4,100	3,950	3,875	3,375	2,975	3,175	3,700	1,96
9	ISAT	1998	18,000	12,725	13,900	11,700	14,950	17,200	14,575	7,500	5,775	8,200	10,700	10,425	5,54
		1999	11,250	12,200	11,525	11,300	16,550	13,000	11,400	11,925	11,200	11,100	10,225	15,600	5,32
		2000	13,700	13,400	12,900	10,475	9,350	9,060	9,060	7,450	7,125	6,700	9,000	9,000	-3,71
		2001	9,100	10,500	8,000	7,950	9,400	10,150	10,300	9,250	7,750	8,450	8,300	9,450	1,20
		2002	10,650	10,000	10,000	12,750	11,750	10,950	9,100	9,150	8,900	7,800	8,350	9,250	0,49
10	MPPA	1998	325	350	475	400	200	150	150	100	100	100	250	200	1,79
		1999	250	225	225	200	775	700	950	775	725	850	825	1,175	29,11
		2000	1,025	1,000	1,025	925	675	685	685	640	550	575	600	500	-6,37
		2001	455	500	455	405	485	525	575	550	495	500	480	435	-0,69
		2002	485	600	600	750	650	675	600	550	525	490	490	500	1,84
11	SMGR	1998	4,300	5,475	6,400	5,400	6,050	8,400	11,450	7,575	6,000	6,200	8,300	8,300	10,97
		1999	9,150	9,300	9,300	9,800	13,600	13,200	14,925	15,000	13,300	12,200	10,900	11,075	3,17
		2000	9,800	8,400	8,650	8,200	7,400	7,110	7,110	6,750	6,090	6,450	5,900	5,800	-5,07
		2001	5,950	6,250	4,950	3,950	5,600	6,150	7,450	8,900	7,350	7,100	6,400	5,500	1,21
		2002	6,550	6,950	6,950	10,200	9,850	8,400	8,000	7,350	8,450	7,000	7,250	8,150	4,56
12	TINS	1998	10,400	7,550	7,250	6,675	7,000	6,625	8,700	5,200	4,675	4,175	5,800	5,375	3,20
		1999	4,825	4,950	5,800	5,850	8,100	5,800	4,975	5,050	5,650	5,400	4,750	4,875	0,48
		2000	3,800	3,450	3,100	3,050	2,400	2,525	2,525	2,175	1,610	1,550	1,500	1,375	-9,52
		2001	1,600	1,775	1,475	1,375	1,725	1,725	1,725	1,450	1,100	1,000	460	430	-6,72
		2002	750	750	750	675	575	550	470	425	335	325	255	345	0,39
13	TLKM	1998	4,300	3,500	4,125	3,150	3,750	4,175	4,350	2,350	1,525	1,875	2,725	2,700	-2,55
		1999	3,300	2,750	2,825	2,750	3,875	3,775	3,075	2,950	2,950	3,250	3,125	3,975	4,57
		2000	3,825	3,650	3,675	3,450	2,825	3,065	3,065	2,890	2,780	2,400	2,450	2,050	-5,07
		2001	2,525	2,925	2,425	2,400	3,000	3,200	2,975	1,950	2,650	2,825	2,750	3,200	4,57
		2002	3,700	3,625	3,625	4,200	4,075	3,750	3,675	3,625	3,725	3,075	3,550	3,850	2,03

Sumber : Indonesia Capital Market Directory 1999 - 2003

Dari data Tabel 1.1 diatas dapat diketahui bahwa harga dan return saham yang konsisten masuk dalam perhitungan Indeks LQ-45 selama 9 periode pengamatan sejak Agustus 1998 s/d Januari 2003 berfluktuasi dan sebagian besar saham mengalami penurunan. Sehingga perlu diketahui atau diteliti lebih lanjut faktor-faktor yang menjadi penyebab fluktuasi harga saham LQ-45. Oleh karena itu para investor perlu jeli dalam menginvestasikan dananya dengan tujuan untuk meminimalkan resiko yang akan terjadi.

Dalam berinvestasi saham, untuk meminimalkan terjadinya resiko seorang investor sebaiknya memperhatikan kinerja suatu saham perusahaan. Kinerja saham perusahaan dapat dinilai melalui berbagai macam variabel atau indikator. Salah satu sumber informasi yang penting untuk menilai kinerja perusahaan dalam pengambilan keputusan bagi investor adalah laporan keuangan. Berdasar laporan keuangan tersebut dapat dihitung sejumlah rasio keuangan yang lazim untuk dijadikan dasar penilaian kinerja perusahaan. Pada penelitian Mas'ud Machfoedz (1999) menyatakan jika kinerja perusahaan meningkat maka nilai perusahaan akan semakin tinggi. Di bursa efek, hal itu akan diapresiasi oleh pasar dalam bentuk kenaikan harga sahamnya. Sebaliknya berita buruk tentang kinerja perusahaan akan diikuti dengan penurunan harga sahamnya di pasar modal.

Sebagaimana penelitian yang dilakukan oleh Antonius Sinaga (1994) dan Djayani Nurdin (1999) untuk menilai kinerja perusahaan digunakan rasio liquiditas, rentabilitas dan solvabilitas. Berikut data fundamental perusahaan yang masuk dalam Indeks LQ-45 yang ditunjukkan dengan rasio keuangan CR, ROA, DER, PER selama 5 tahun periode Agustus 1998 s/d Agustus 2002.

Tabel 1.2.
Rasio Keuangan Saham Yang Konsisten Masuk Dalam ILQ-45
Periode Agustus 1998 s/d Agustus 2002

No	Kode	Tahun	CR	ROA	DER	PER	No	Kode	Tahun	CR	ROA	DER	PER
1	AALI	1998	0.54	10.54	1.23	13.91	8	HMSP	1998	1.15	-1.83	2.23	-49.75
		1999	0.40	8.00	1.02	17.03			1999	2.05	21.76	1.10	11.68
		2000	0.83	2.95	1.22	20.92			2000	2.64	11.89	1.20	13.60
		2001	0.59	2.56	1.26	22.59			2001	2.53	10.09	1.28	15.07
		2002	0.99	8.79	0.97	10.31			2002	3.29	17.02	0.89	9.96
2	ANTM	1998	2.99	15.14	0.44	6.68	9	ISAT	1998	2.66	23.41	0.28	9.45
		1999	2.46	11.40	0.42	7.35			1999	3.66	23.97	0.21	11.71
		2000	2.53	15.23	0.44	2.89			2000	4.82	22.45	1.18	5.68
		2001	3.06	14.02	0.33	2.75			2001	1.60	6.50	1.08	6.74
		2002	3.15	8.12	0.28	5.67			2002	1.62	1.53	1.08	28.49
3	ASII	1998	1.63	-15.35	13.04	-0.63	10	MPPA	1998	2.45	-2.46	1.30	-7.57
		1999	1.07	6.70	10.04	6.23			1999	2.43	8.57	0.79	13.68
		2000	0.88	-0.89	15.08	-21.00			2000	1.38	9.61	0.74	4.78
		2001	0.98	3.18	9.35	5.86			2001	1.44	7.57	0.60	11.62
		2002	1.31	13.89	3.03	2.26			2002	1.35	4.28	0.98	12.85
4	BMTR	1998	1.34	-5.55	3.91	-1.97	11	SMGR	1998	1.26	3.13	1.75	22.22
		1999	0.66	-4.77	4.99	-7.68			1999	1.33	3.34	1.63	27.30
		2000	0.64	6.29	2.73	3.89			2000	1.92	4.57	1.51	10.04
		2001	1.48	9.08	1.70	4.21			2001	1.26	3.62	1.77	10.28
		2002	1.18	8.67	1.39	8.36			2002	1.43	3.87	1.12	17.99
5	CMNP	1998	1.25	-11.62	1.89	-1.84	12	TINS	1998	2.34	30.57	0.34	5.21
		1999	2.92	-6.87	1.10	-9.01			1999	2.53	18.31	0.25	7.71
		2000	4.19	0.86	1.13	66.00			2000	2.61	16.08	0.29	2.09
		2001	1.02	-30.62	2.55	-1.53			2001	2.67	1.91	0.29	5.88
		2002	1.30	7.87	1.62	7.85			2002	2.88	0.58	0.30	15.40
6	GGRM	1998	2.12	16.60	0.63	20.67	13	TLKM	1998	1.39	4.93	1.25	21.56
		1999	3.11	28.19	0.39	14.14			1999	1.95	8.25	1.15	18.44
		2000	2.00	20.69	0.77	11.15			2000	2.28	7.51	1.25	8.14
		2001	2.20	15.52	0.64	7.97			2001	0.73	13.09	2.48	7.59
		2002	2.08	13.51	0.59	7.65			2002	1.01	19.72	1.66	4.65
7	INDF	1998	1.19	4.13	10.10	16.20							
		1999	0.89	13.12	3.42	11.48							
		2000	1.30	5.15	3.10	2.20							
		2001	0.87	5.75	2.64	7.67							
		2002	1.65	5.26	3.16	7.02							

Sumber : Indonesia Capital Market Directory 1999-2003

Dari Tabel 1.2 diatas menunjukkan bahwa rasio keuangan saham LQ-45 selama 5 tahun periode Agustus 1998 s/d Agustus 2002 yang ditunjukkan oleh

CR, ROA, DER, dan PER selalu berfluktuasi untuk itu perlu kajian tentang pengaruh fundamental perusahaan terhadap return saham. Hal ini perlu dicermati adanya resiko yang akan muncul sehubungan dengan dampak terhadap naik atau turunnya rasio keuangan sehingga berpengaruh pula terhadap apresiasi/depresiasi harga saham.

Para analis atau investor menyadari bahwa investasi pada saham tidak terlepas dari resiko yang berkaitan dengan ketidakpastian tentang tingkat return/kembalian investasi (Na'im, 1998). Resiko investasi pada saham dapat disebabkan karena faktor internal perusahaan maupun faktor eksternal perusahaan. Menurut Suad (1998) resiko dapat dikelompokkan menjadi 2 bagian, yaitu :

- Systematic risk, yaitu resiko yang mempengaruhi semua perusahaan,
- Unsystematic risk yaitu resiko yang mempengaruhi satu/sekelompok kecil perusahaan

Resiko sistematis atau disebut juga resiko pasar ini karena fluktuasi yang terjadi disebabkan oleh faktor ekonomi makro yang akan mempengaruhi semua perusahaan yang beroperasi. Faktor tersebut menyebabkan ada kecenderungan semua saham terpengaruh secara luas.

Dengan asumsi para pemodal adalah rasional maka aspek fundamental menjadi penilaian yang mendasar bagi seorang fundamentalis, argumentasi dasarnya adalah bahwa nilai saham mewakili nilai perusahaan, tidak hanya nilai intrinsik suatu saat, tapi juga dan bahkan lebih penting adalah harapan akan kemampuan perusahaan dalam meningkatkan nilai kekayaan perusahaan di masa mendatang. Selain dipengaruhi kondisi internal perusahaan, saham sebagai

komoditi finansial perubahannya juga dipengaruhi oleh kondisi pasar dan keadaan makro ekonomi. Oleh karena itu aspek internal, kondisi pasar dan makro ekonomi menjadi variabel penting dalam mempengaruhi harga saham.

Pada analisis fundamental terdapat beberapa rasio keuangan yang dapat mencerminkan kondisi keuangan dan kinerja suatu perusahaan, rasio keuangan tersebut adalah rasio likuiditas, aktivitas, profitabilitas, solvabilitas dan rasio pasar. Rasio-rasio tersebut digunakan untuk menjelaskan kekuatan dan kelemahan kondisi keuangan perusahaan serta memprediksi harga atau return saham di pasar modal. Semakin baik kinerja keuangan perusahaan yang tercermin dari rasio-rasionya maka semakin tinggi return saham perusahaan (Van Horne, 1997).

Rasio likuiditas adalah perbandingan antara aktiva lancar dan hutang lancar. Rasio likuiditas menunjukkan bahwa seberapa efisien perusahaan mengelola kekayaan lancar perusahaan sehingga mampu membayar hutang jangka pendeknya tepat pada waktu yang dibutuhkan. Makin besar tingkat ratio ini, maka makin efisien perusahaan mendayagunakan kekayaan lancar perusahaan. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Mas'ud Machfoed (1994) menemukan bahwa *Current Ratio* memiliki pengaruh positif yang signifikan terhadap return saham. Berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Askam Tuasikal (2002) yang menemukan bahwa *Current Ratio* tidak berpengaruh terhadap return saham. Perusahaan dalam memenuhi kebutuhan operasionalnya terutama modal kerja yang sangat penting untuk menjaga performance kinerja perusahaan yang pada akhirnya mempengaruhi performance harga saham. Hal ini dapat memberikan

keyakinan pada investor untuk memiliki saham perusahaan tersebut sehingga dapat meningkatkan return saham.

Rasio profitabilitas yaitu perbandingan antara laba perusahaan dan investasi atau ekuitas yang digunakan untuk memperoleh laba perusahaan tersebut. Rasio profitabilitas ini meliputi : *profit margin on sales*, *basic earning power ratio*, *return on assets*, *return on equity*. Banmbang Riyanto (1994) menyebutkan profitabilitas dengan istilah rentabilitas. Rentabilitas adalah kemampuan suatu perusahaan untuk menghasilkan laba selama periode tertentu. Makin besar perolehan laba dibandingkan dengan investasi perusahaan maka makin efisien perusahaan tersebut memanfaatkan fasilitas perusahaan. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Syamsul Bachri (1997), Rina Trisnawati (1999) dan Sparta (2000) menyimpulkan bahwa *Return on Assets* tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap return saham di BEJ. Demikian juga penelitian yang dilakukan Ghozali dan Irwansyah (2002) yang menunjukkan bahwa *Return on Assets* tidak signifikan terhadap return saham perusahaan manufaktur di BEJ. Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Natarsyah (2000) menunjukkan bahwa *Return on Assets* berpengaruh positif secara signifikan terhadap return saham. Hasil tersebut konsisten dengan penelitian sebelumnya seperti yang dilakukan oleh D.Silalahi (1991), Sugeng Sulistiono (1994), Sulaiman (1995), Rofinus Leki (1997) dengan sampel dan periode data observasi yang berbeda mengungkapkan bahwa *Return on Assets* ternyata mempunyai pengaruh yang dominan untuk menerangkan fluktuasi harga saham. Adanya kontradiktif hasil penelitian tersebut,

maka perlu dilakukan penelitian lanjutan mengenai pengaruh Return on assets terhadap return saham.

Rasio solvabilitas adalah rasio untuk mengukur kemampuan modal sendiri perusahaan untuk dijadikan jaminan semua hutang yang salah satunya diukur dengan *Debt to Equity Ratio*. Variabel *Debt to Equity Ratio* yang tinggi menunjukkan hutang yang semakin besar dibandingkan dengan ekuitasnya sehingga beban bunga dan ketergantungan modal perusahaan terhadap pihak luar juga semakin besar. Semakin besar *Debt to Equity Ratio* menunjukkan struktur permodalan lebih banyak dibiayai oleh pinjaman sehingga ketergantungan perusahaan terhadap kreditur semakin meningkat. Dengan semakin meningkatnya *Debt to Equity Ratio* maka beban perusahaan kepada pihak luar (kreditur) juga semakin meningkat sehingga harapan tingkat kembalian para pemegang saham semakin kecil. Dengan semakin kecilnya harapan tingkat kembalian para pemegang saham maka aktifitas perdagangan saham perusahaan juga semakin menurun.

Beberapa bukti empiris mengenai pengaruh *Debt to Equity Ratio* terhadap return saham juga menunjukkan hasil yang berbeda. Penelitian yang dilakukan Sparta (2000) menyatakan bahwa *Debt to Equity Ratio* berpengaruh terhadap return saham. Hasil penelitian tersebut berpengaruh positif dan signifikan terhadap perubahan harga saham. Penelitian yang dilakukan oleh Gordon (Natarsyah, 2000) menunjukkan *Debt to Equity Ratio* mempunyai pengaruh negatif terhadap harga saham. Penelitian sejenis yang dilakukan oleh Santosa (1998), menyimpulkan bahwa variabel *Debt to Equity Ratio* tidak signifikan

berpengaruh terhadap perubahan harga saham. Hasil penelitian tersebut konsisten dengan penelitian Sparta (2000) dan Purnomo (1998) yang menunjukkan bahwa *Debt to Equity Ratio* tidak berpengaruh signifikan untuk menerangkan perubahan harga saham dan tidak dapat dijadikan pertimbangan satu-satunya bagi pemodal atau investor untuk memproyeksikan harga saham di masa datang. Adanya kontradiktif hasil penelitian tersebut, maka perlu dilakukan penelitian lanjutan mengenai pengaruh DER terhadap return saham.

Selain faktor profitabilitas yang mencerminkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba, faktor nilai pasar perusahaan juga dipertimbangkan oleh investor dalam melakukan investasi saham. Nilai pasar perusahaan menurut Brigham dan Gapenski (1993) ditunjukkan oleh rasio-rasio nilai pasar. Rasio ini memberi petunjuk pada investor mengenai kinerja perusahaan di masa lalu dan prospeknya dimasa datang. Sementara Weston dan Copeland (1992) menyebutnya sebagai rasio-rasio penilaian (*valuation ratios*) yang mencakup *Price Earning Ratio*, *Market To Book Value*, Dan *Return To Shareholders*. Rasio ini sangat penting karena berkaitan langsung dengan tujuan memaksimumkan nilai perusahaan dan kekayaan pemegang saham. Van Horne (1991) mengatakan bahwa memaksimumkan nilai perusahaan yang dimulai dengan meningkatnya harga saham berarti memberi peningkatan kemakmuran bagi pemegang saham. Semakin tinggi harga saham berarti semakin tinggi pula tingkat kemakmuran pemegang saham.

Price Earning Ratio oleh dianggap investor sebagai ukuran kemampuan perusahaan menghasilkan laba masa depan (*future earning*), semakin besar *Price*

Earning Ratio suatu saham menunjukkan semakin mahal saham tersebut dibandingkan pendapatan per lembar sahamnya. Hal ini menunjukkan pertumbuhan dan kinerja perusahaan semakin baik sehingga meningkatkan kepercayaan investor terhadap perusahaan tersebut. Investor dapat mempertimbangkan rasio tersebut guna memilih saham-saham mana yang nantinya dapat memberikan keuntungan yang besar di masa datang.

Hasil penelitian Barker (1999) menemukan bahwa nilai *Price Earning Ratio* bermanfaat untuk memprediksi return saham untuk perusahaan di sektor jasa, industri dan consumer goods, sedangkan untuk perusahaan di sektor finansial dan utilitas adalah nilai pendapatan (*yield value*). Penelitian yang dilakukan oleh Prasetya (2000) juga menunjukkan bahwa return saham dipengaruhi secara signifikan oleh PER, PBV, DTA, ROE dan OPM. Akan tetapi hasil penelitian sebelumnya yang dilakukan Claude et al (1996) tidak menemukan hubungan atau pengaruh *Price Earning Ratio* terhadap harga atau return saham bagi pasar modal yang sedang berkembang (*emerging market*) maupun pasar modal yang sudah maju (*developed market*). Demikian pula hasil penelitian Marwan dan Anton (1999) yang menemukan bahwa ternyata *Price Earning Ratio* tidak dapat digunakan sebagai penentu return saham. Dari hasil-hasil penelitian tersebut menunjukkan bahwa semakin tinggi *Price Earning Ratio* suatu saham belum tentu meningkatkan return saham. Bahkan tidak ditemukan hubungan antara *Price Earning Ratio* dengan return saham Claude et al (1996) dan Marwan dan Anton (1999). Juga penelitian yang dilakukan oleh Bachri (1997) yang menyatakan bahwa variabel *Price Earning Ratio* tidak berpengaruh secara signifikan terhadap

perubahan harga saham. Adanya hasil penelitian yang kontradiktif ini maka perlu dilakukan penelitian lebih lanjut untuk membuktikan signifikansi hubungan antara *Price Earning Ratio* dengan return saham.

Selain menggunakan faktor fundamental untuk menilai suatu saham investor juga dapat menggunakan volume perdagangan saham /*Trading Volume Activity* untuk menilai harga saham (Jiang Wang, 1994). Menurut Suad Husnan, (1996) volume perdagangan merupakan fungsi supply and demand saham dan dapat digunakan sebagai tanda perubahan menguat dan melemahnya pasar saham.

Para investor dapat belajar tentang informasi saham dengan melakukan pengamatan volume perdagangan saham Blum et al (1994). Volume perdagangan saham di pasar modal dapat dijadikan indikator penting bagi para investor. Naiknya volume perdagangan saham merupakan kenaikan aktifitas jual beli oleh para investor di pasar modal. Hal ini menunjukkan bahwa volume perdagangan saham dapat menambah informasi yang penting bagi investor secara kontinu dalam periode perdagangan dimana saat volume perdagangan saham dalam jumlah besar menyebabkan harga saham naik, begitu juga sebaliknya (Karpoff, 1986). Saham yang aktif perdagangannya sudah pasti memiliki volume perdagangan yang besar dan saham dengan volume yang besar akan menghasilkan return saham yang tinggi (Tharun Chordia, 2000). Sementara penelitian yang dilakukan oleh Gong Meng Chen (2001) menunjukkan bahwa volume perdagangan signifikan terhadap return saham. Namun penelitian yang dilakukan oleh Cheng (2001) menunjukkan bahwa volume perdagangan tidak signifikan berpengaruh terhadap return saham.

Biasanya para pelaku pasar modal berminat pada saham yang berkapitalisasi besar / *Big Cap*. Hal itu dikarenakan saham yang berkapitalisasi besar mempunyai potensi pertumbuhan perusahaan yang bagus serta mempunyai resiko yang rendah. Karena diminati investor saham ini pada umumnya harga sahamnya cukup tinggi. Penelitian yang telah dilakukan oleh Teguh Prasetya (2000) menyatakan bahwa pada periode bullish nilai kapitalisasi berpengaruh positif terhadap return saham tetapi pada periode bearish nilai kapitalisasi pasar tidak signifikan berpengaruh terhadap return saham.

Mendasarkan hal-hal tersebut diatas, dimana adanya inkonsistensi dari hasil penelitian yang menimbulkan perbedaan penelitian/*research gap* yang mungkin karena sampel yang digunakan penelitian melibatkan saham yang tidak aktif maka perlu dilakukannya penelitian lanjutan baik yang bersifat replikasi atau pengulangan maupun pengembangan mengenai pengaruh CR, ROA, DER, PER serta volume perdagangan, frekuensi perdagangan dan kapitalisasi pasar dengan menggunakan saham yang aktif terhadap return saham LQ-45 di Bursa Efek Jakarta. Dan dari dasar inilah penelitian akan dilakukan walaupun disadari bahwa faktor-faktor fundamental dan faktor ekonomi makro sangat luas dan kompleks cakupannya tidak saja meliputi kondisi internal perusahaan/*basic financial* tetapi juga kondisi fundamental makro ekonomi yang berada diluar kendali perusahaan. Dan penelitian ini dibatasi hanya menganalisis faktor-faktor fundamental perusahaan dari aspek performance financial.

Oleh karena itu saham-saham yang aktif diperdagangkan di BEJ khususnya saham-saham yang masuk dalam indeks LQ-45 akan dijadikan bahan

penelitian, karena saham yang masuk dalam perhitungan Indeks LQ-45 memiliki kapitalisasi pasar yang besar yakni 75 % dari kapitalisasi pasar di BEJ (Agus Sartono dan Sri Zulaihati, 1998). Dan menurut Jogiyanto (1998) bahwa pasar modal di Indonesia masih tergolong pasar modal yang transaksinya dangkal/*thin market* yaitu pasar modal yang sebagian besar sekuritasnya kurang aktif diperdagangkan, maka IHSG yang mencakup semua saham yang tercatat (sebagian besar kurang aktif diperdagangkan) dianggap kurang tepat sebagai indikator kegiatan pasar modal. Saham-saham yang masuk dalam perhitungan Indeks LQ-45 dipandang mencerminkan pergerakan harga saham yang paling aktif diperdagangkan dan juga mempengaruhi keadaan pasar, terdiri dari saham-saham dengan liquiditas dan kapitalisasi pasar yang besar serta memiliki prospek pertumbuhan dan kondisi keuangan yang cukup baik. Disamping itu saham yang masuk dalam perhitungan LQ-45 terdiri dari berbagai perusahaan yang bergerak diberbagai perusahaan yang bergerak di berbagai sektor sehingga diharapkan dapat mewakili perusahaan yang tercatat di BEJ.

1.2. Perumusan Masalah

Penelitian ini dibatasi pada fluktuasi harga saham yang dipengaruhi oleh kondisi fundamental perusahaan yang meliputi rasio keuangan dan kinerja pasar. Dengan dasar laporan keuangan perusahaan untuk membuat keputusan investasinya para investor dapat menilai kinerja perusahaan dan prospek perusahaan yang akan datang. Permasalahan yang timbul adalah sejauh mana perusahaan mampu mengendalikan harga sahamnya di pasar modal dan faktor apa

yang dijadikan indikator yang memungkinkan perusahaan mengendalikannya sehingga tujuan meningkatkan nilai perusahaan melalui peningkatan nilai saham yang diperdagangkan dapat dicapai.

Kinerja perusahaan yang ditunjukkan dalam rasio keuangan bermanfaat bagi para pengambil keputusan, terutama investor yang menanamkan dananya di pasar modal. Dengan melakukan analisis fundamental melalui perhitungan rasio-rasio keuangan maka investor dapat melakukan prediksi return saham yang diinginkan sehingga dapat dibuat portofolio yang menguntungkan dari hasil investasinya.

Berdasarkan uraian dan hasil-hasil penelitian terdahulu dapat disimpulkan bahwa faktor fundamental perusahaan yaitu CR, ROA, DER, PER serta volume perdagangan, frekuensi perdagangan dan kapitalisasi pasar terhadap return saham memberikan hasil yang bervariasi sehingga menimbulkan pertanyaan untuk diteliti lebih lanjut. Sehingga rumusan permasalahan dalam penelitian ini dapat dirumuskan sebagai berikut :

1. Apakah *Current Ratio* berpengaruh terhadap return saham LQ-45 ?
2. Apakah *Return on Assets* berpengaruh terhadap return saham LQ-45 ?
3. Apakah *Debt to Equity Ratio* berpengaruh terhadap return saham LQ-45 ?
4. Apakah *Price earning ratio* berpengaruh terhadap return saham LQ-45 ?
5. Apakah *Frekuensi Perdagangan* berpengaruh terhadap return saham LQ-45 ?
6. Apakah *Volume Perdagangan* berpengaruh terhadap return saham LQ-45 ?
7. Apakah *Kapitalisasi Pasar* berpengaruh terhadap return saham LQ-45 ?

8. Apakah *Current Ratio*, *Return on Assets*, *Debt to Equity Ratio* dan *Price earning ratio*, *Frekuensi Perdagangan*, *Volume Perdagangan* dan *Kapitalisasi Pasar* berpengaruh terhadap return saham LQ-45 ?

1.3. Tujuan dan Kegunaan penelitian

1.3.1 Tujuan Penelitian

Adapun tujuan yang ingin dicapai dalam penelitian ini adalah :

1. Menganalisis pengaruh *Current Ratio* terhadap return saham LQ-45.
2. Menganalisis pengaruh *Return on Assets* terhadap return saham LQ-45.
3. Menganalisis pengaruh *Debt to Equity Ratio* terhadap return saham LQ-45.
4. Menganalisis pengaruh *Price earning ratio* terhadap return saham LQ-45.
5. Menganalisis pengaruh *Frekuensi perdagangan* terhadap return saham LQ-45.
6. Menganalisis pengaruh *Volume perdagangan* terhadap return saham LQ-45.
7. Menganalisis pengaruh *Kapitalisasi pasar* terhadap return saham LQ-45.
8. Menganalisis pengaruh *Current Ratio*, *Return on Assets*, *Debt to Equity Ratio*, *Price earning ratio*, *Frekuensi perdagangan*, *Volume perdagangan* dan *Kapitalisasi pasar* terhadap return saham LQ-45

1.3.2 Kegunaan Penelitian

- a. Bagi investor, hasil penelitian ini diharapkan dapat digunakan sebagai bahan pertimbangan dan referensi untuk pengambilan keputusan investasi, khususnya dalam melakukan investasi saham di Bursa Efek Jakarta.

- b. Bagi kalangan akademik, hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan pedoman/perbandingan bagi penelitian yang dilakukan di bidang pasar modal, khususnya pengaruh faktor fundamental dan kinerja pasar terhadap *return* saham pada perusahaan yang *go public* di Bursa Efek Jakarta, dewasa ini dan pada masa mendatang.
- c. Bagi peneliti selanjutnya dapat digunakan sebagai dasar perluasan penelitian terutama yang berhubungan dengan analisis rasio yang dihubungkan dengan *return* saham.

BAB II

TELAAH PUSTAKA DAN KERANGKA PEMIKIRAN TEORITIS

2.1 Konsep Return Saham

Return merupakan hasil yang diterima dari investasi yang berupa return realisasi / *realized return* dan return ekspektasi / *expected return*. Return realisasi merupakan return yang telah terjadi yang dihitung berdasarkan data historis dan digunakan sebagai salah satu pengukur kinerja perusahaan. Return realisasi ini juga berguna sebagai dasar penentuan return ekspektasi / *expected return* dan resiko dimasa datang. Return ekpektasi merupakan return yang diharapkan akan diperoleh investor di masa mendatang (Pancawati, 2002).

Return yang diterima oleh investor pasar modal dibedakan menjadi dua jenis yaitu *current income* (pendapatan lancar) dan *capital gain / capital loss* (keuntungan selisih harga). Current income adalah keuntungan yang didapat melalui pembayaran yang bersifat periodik seperti deviden. Keuntungan ini biasanya diterima dalam bentuk kas atau setara kas sehingga dapat diuangkan secara cepat. Misalnya deviden saham yaitu dibayar dalam bentuk saham yang bisa dikonversi menjadi uang kas dengan cara menjual saham yang diterimanya (Ang,1997).

Jenis kedua dari return adalah *capital gain* yaitu keuntungan yang diterima karena adanya selisih harga jual dan harga beli suatu instrumen investasi. Tentunya tidak semua instrumen investasi memberikan komponen return berupa capital gain. Capital gain ini sangat tergantung dari harga pasar instrumen

investasi yang bersangkutan yang berarti bahwa instrumen investasi tersebut harus diperdagangkan di pasar. Karena dengan adanya perdagangan maka akan timbul perubahan nilai suatu instrumen investasi. Investasi yang dapat memberikan capital gain seperti obligasi dan saham sedangkan yang tidak memberikan komponen return capital gain seperti sertifikat deposito, tabungan dan sebagainya.

Perubahan-perubahan harga saham secara menyeluruh atau kelompok atau sektor selalu diukur dengan indeks harga saham. Indeks harga saham merupakan salah satu indikator utama dalam pergerakan saham, sehingga *return* saham dapat menjadi pintu permulaan untuk melakukan investasi. Dibawah ini jenis pergerakan saham atau indeks yang dapat digunakan pelaku pasar modal dalam mengambil keputusan investasi di BEJ (Ang, 1997) yaitu:

- a. Indeks individual saham berfungsi mengukur kinerja saham suatu perusahaan.
- b. Indeks Harga Saham Gabungan merupakan pengukur kinerja saham yang tercatat di BEJ, dengan mengikutsertakan semua saham yang tercatat di BEJ.
- c. Indeks saham sektoral mengukur kinerja saham dengan mengikutsertakan semua saham yang termasuk dalam masing-masing sektor.
- d. Indeks LQ-45 merupakan indeks saham gabungan yang terdiri dari 45 saham unggulan yang memenuhi kriteria yang telah ditentukan.
- e. Indeks BI-40 merupakan indeks harga saham gabungan yang terdiri dari 40 saham yang dikeluarkan Harian bisnis Indonesia.

Pergerakan indeks saham yang masuk dalam perhitungan Indeks LQ-45 diduga dipengaruhi oleh kinerja saham LQ-45. Ketika kinerja perusahaan mengalami penurunan, maka indeks harga saham LQ-45 mengalami penurunan

dan sebaliknya ketika kinerja perusahaan mengalami peningkatan, maka indeks harga saham LQ-45 juga akan mengalami peningkatan.

2.1.1 Pengaruh Kinerja Perusahaan terhadap return saham

Kinerja perusahaan dapat dinilai melalui berbagai macam variabel atau indikator. Sumber utama variabel atau indikator yang dijadikan penilaian ialah laporan keuangan perusahaan yang bersangkutan. Berdasarkan laporan ini dapat dihitung sejumlah rasio keuangan yang lazim dijadikan dasar penilaian kinerja perusahaan. Terhadap perusahaan-perusahaan yang telah go public, kinerjanya dapat juga dan kian lazim dinilai melalui perubahan harga dan return sahamnya di Bursa Efek. Harga saham merupakan fungsi dari nilai perusahaan. Apabila kinerja sebuah perusahaan publik meningkat, nilai perusahaannya akan semakin tinggi. Di bursa efek, hal itu akan diapresiasi oleh pasar dalam bentuk kenaikan harga sahamnya. Sebaliknya, berita buruk tentang kinerja perusahaan akan diikuti dengan penurunan harga sahamnya di pasar modal. Inilah argumentasi yang melandasi mengapa perubahan harga saham relevan dijadikan dasar penilaian tentang kinerja perusahaan publik (Mas'ud Machfoed, 1999).

Analisis terhadap kinerja perusahaan mutlak diperlukan agar investor atau calon investor dapat mengetahui kondisi perusahaan yang akan menjadi sarana investasinya, atau untuk menentukan perusahaan yang dapat memberikan keuntungan atas penanaman modal mereka. Perusahaan yang kinerjanya baik akan mampu memberikan keuntungan bagi investornya. Demikian juga sebaliknya, perusahaan yang kinerjanya kurang baik akan menimbulkan kerugian bagi investornya.

2.1.1.1. Pengaruh *Current Ratio* terhadap *return* saham

Current Ratio merupakan rasio likuiditas yang menunjukkan perbandingan antara *current assets* dengan *current liabilities* (Van Horne, 1997). *Current Ratio* mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi aktiva lancar perusahaan dengan hutang lancarnya. Semakin tinggi *Current Ratio* berarti semakin besar kemampuan perusahaan dalam membayar hutangnya.

Current Ratio yang tinggi menunjukkan likuiditas suatu perusahaan tersebut tinggi, dan hal ini menguntungkan bagi investor karena perusahaan tersebut akan mampu menghadapi fluktuasi bisnis (Gudono, 1999). Likuiditas saham perusahaan LQ-45 yang menurun menunjukkan bahwa kemampuan aktiva lancar perusahaan dalam menjamin hutang lancarnya mengalami penurunan. Hal ini akan mempengaruhi keuntungan investasi pada saham-saham yang masuk dalam Indeks LQ-45, karena saham LQ-45 dianggap tidak mampu bertahan dalam kondisi bisnis yang tidak pasti. Dengan demikian maka *Current Ratio* berpengaruh positif dengan *return* saham LQ-45. Beberapa penelitian empiris telah dilakukan seperti penelitian yang dilakukan Mas'ud Machfoedz (1994) telah membuktikan bahwa makin tinggi likuiditas suatu perusahaan yang tercermin dari *Current Ratio* yang tinggi maka *return* saham juga akan makin tinggi.

2.1.1.2. Pengaruh *Return on Assets* terhadap *Return Saham*

Return on Assets merupakan salah satu rasio profitabilitas yang mengukur efektifitas perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dengan memanfaatkan seluruh aktiva yang dimilikinya. *Return on Assets* sering disebut juga sebagai *Return on Investment* (ROI). Indikator *Return on Assets* merupakan salah satu

indikator keuangan yang sering digunakan dalam menilai kinerja perusahaan. Semakin besar *Return on Assets* maka kinerja perusahaan tersebut semakin baik, karena tingkat kembalian (return) semakin besar. Konsekuensinya, ROI yang meningkat akan meningkatkan return saham (Hardiningsih et al, 2001).

Perusahaan dengan *Return on Assets* yang besar akan menarik minat para investor untuk menanamkan modalnya pada perusahaan tersebut, karena keuntungan yang akan mereka terima besar, demikian juga sebaliknya. Demikian juga jika *Return on Assets* rendah, maka minat investasi turun, dan harga saham pun turun. Dengan demikian *Return on Assets* berpengaruh positif terhadap *return* saham. Penelitian yang dilakukan oleh Natarsyah (2000) menunjukkan bahwa *Return on Assets* berpengaruh positif secara signifikan terhadap return saham. Hasil tersebut konsisten dengan penelitian sebelumnya seperti yang dilakukan oleh D.Silalahi (1991), Sugeng Sulistiono (1994), Sulaiman (1995), Rofinus Leki (1997) dengan sampel dan periode data observasi yang berbeda mengungkapkan bahwa *Return on Assets* ternyata mempunyai pengaruh yang dominan untuk menerangkan fluktuasi harga saham.

2.1.1.3. Pengaruh *Debt to Equity Ratio* terhadap *Return* Saham

Debt to Equity Ratio merupakan rasio solvabilitas yang digunakan untuk mengukur kemampuan modal sendiri perusahaan untuk dijadikan jaminan semua hutang perusahaan. *Debt to Equity Ratio* merupakan rasio hutang yang digambarkan dengan perbandingan antara seluruh hutang, baik hutang jangka panjang maupun hutang jangka pendek, dengan modal sendiri perusahaan (Van Horne, 1997). *Debt to Equity Ratio* mengukur kemampuan modal sendiri

perusahaan untuk dijadikan jaminan semua hutang. Perusahaan dengan *Debt to Equity Ratio* rendah akan mempunyai resiko kerugian lebih kecil ketika keadaan ekonomi merosot, namun ketika kondisi ekonomi membaik, kesempatan memperoleh laba rendah. Sebaliknya perusahaan dengan rasio leverage tinggi, beresiko menanggung kerugian yang besar ketika keadaan ekonomi merosot, tetapi mempunyai kesempatan memperoleh laba besar saat ekonomi membaik.

Debt to Equity Ratio akan memberikan pengaruh positif bagi *return* saham perusahaan LQ-45, semakin besar rasio hutang / *Debt to Equity Ratio* harga saham akan cenderung naik. Hal ini sesuai dengan teori Modigliani dan Miller (teori MM) dalam Sartono (1994) bahwa perusahaan akan semakin baik apabila menggunakan hutang semakin besar.

2.1.1.4. Pengaruh *Price earning ratio* terhadap *Return* Saham

Price earning ratio merupakan rasio pasar yang digunakan untuk melihat bagaimana pasar menghargai kinerja saham suatu perusahaan terhadap kinerja perusahaan yang dicerminkan oleh EPSnya. Makin besar PER suatu saham maka saham tersebut semakin mahal terhadap pendapatan bersih per sahamnya. Jika dikatakan saham mempunyai PER 10x, berarti harga saham tersebut 10 kali lipat terhadap EPSnya (pendapatan bersih per saham). Saham yang mempunyai PER semakin kecil akan semakin bagus, yang berarti saham tersebut semakin murah. Perhatikan bahwa PER ini merupakan salah satu segi memandang kinerja harga saham. Biasanya, PER suatu saham dibandingkan dengan PER industrinya, untuk melihat kinerja saham tersebut terhadap kinerja saham rata-rata pada industri tersebut (Ang, 1997).

Menurut Joko Sangaji (2003) P/E merupakan rasio harga saham suatu perusahaan dengan pendapatan per saham perusahaan tersebut. Harga saham yang dimaksud adalah harga pasar saham, yang secara umum adalah harga penutupan saham tersebut. Pendapatan perusahaan adalah pendapatan bersih setelah pajak yang merupakan pendapatan 12 bulan sebelumnya atau disebut *trailing earning*.

P/E ratio merupakan salah satu metode valuasi terhadap harga saham. Indikator P/E ratio untuk mengevaluasi apakah saham *overvalued* atau *undervalued*. Para investor akan membeli saham ketika saham tersebut adalah *undervalued*, yaitu harga sebenarnya lebih besar daripada harga pasarnya. Sebaliknya, para investor akan menjual saham ketika saham tersebut *overvalued*, yaitu harga pasarnya lebih besar daripada harga sebenarnya. P/E ratio merupakan rasio harga saham suatu perusahaan dengan pendapatan per lembar saham. Dari pengertian tersebut dapat dimengerti bahwa jika P/E ratio semakin tinggi menyebabkan harga saham semakin tinggi dan begitu juga sebaliknya, dengan asumsi EPS tetap.

Perusahaan-perusahaan dengan pertumbuhan tinggi akan mempunyai harga saham tinggi, dan selanjutnya P/E ratio yang lebih tinggi, yang mendorong terjadinya *growth stock*, dan begitu juga sebaliknya.

2.1.1.5. Frekuensi perdagangan

Frekuensi perdagangan saham sangat mempengaruhi jumlah saham yang beredar, jika jumlah frekuensi perdagangan besar maka saham tersebut dinyatakan sebagai saham teraktif yang diperdagangkan dan secara tidak langsung

berpengaruh pada volume perdagangan saham. Saham yang frekuensi perdagangannya besar diduga dipengaruhi transaksi saham yang sangat aktif, hal ini disebabkan karena banyaknya minat investor. Terjadinya peningkatan permintaan saham maka secara tidak langsung akan terjadi peningkatan frekuensi perdagangan. (Ang, 1997). Dalam penelitian yang dilakukan Yadav et al (1999) mengungkapkan bahwa ada hubungan yang positif antara frekuensi perdagangan dengan return saham

2.1.1.6. Volume perdagangan

Jumlah saham yang beredar dapat mempengaruhi tingkat volume perdagangan. Adapun untuk melihat besarnya volume perdagangan yaitu jumlah saham perusahaan yang diperdagangkan dibagi dengan jumlah saham yang beredar/*listing* (Jogijanto, 1998). Jika suatu saham mempunyai volume perdagangan yang besar maka saham tersebut dinyatakan sebagai saham yang aktif di pasar modal (Chordia et al, 2000). Saham dengan volume perdagangan yang besar akan menghasilkan return saham yang tinggi (Chen et al, 2001). Volume perdagangan saham yang besar menunjukkan bahwa saham tersebut sangat diminati banyak investor. Kecenderungan investor adalah tertarik pada saham yang memberikan return yang tinggi walau beresiko (Copeland, 1995). Sehingga saham yang fluktuatif dan memiliki kecenderungan harga yang meningkat maka saham tersebut akan diburu investor begitu juga sebaliknya. Berdasarkan hal itu antara harga saham dan volume perdagangan saham bersifat positif. Hubungan positif ini bisa bersifat kausal, yaitu perubahan harga saham dapat disebabkan oleh perubahan permintaan saham/volume perdagangan.

Dengan demikian ada hubungan yang positif antara perubahan aktifitas volume perdagangan saham dengan return saham (Brailsford, J, Timothy, 1996)

2.1.1.7. Kapitalisasi pasar

Harga pasar merupakan harga yang paling mudah ditentukan karena harga pasar merupakan harga suatu saham pada pasar yang sedang berlangsung. Jika pasar bursa efek sudah tutup, maka harga pasarnya adalah harga penutupannya/*closing price*. Jadi harga pasar inilah yang menyatakan naik turunnya suatu saham. Jika harga pasar ini dikalikan dengan jumlah saham yang diterbitkan/*outstanding shares* maka akan didapatkan nilai pasar atau nilai kapitalisasi pasar (*market value or market capitalization*). Kapitalisasi pasar dari saham-saham yang diperdagangkan dipasar modal dibagi dalam tiga kelompok berdasarkan kapitalisasinya yaitu : kapitalisasi besar, kapitalisasi sedang dan kapitalisasi kecil. Saham yang berkapitalisasi besar merupakan saham-saham yang nilai kapitalisasinya lebih besar atau sama dengan 5 Triliun rupiah. Pada umumnya saham yang mempunyai nilai kapitalisasi besar menjadi incaran investor untuk investasi jangka panjang karena menggambarkan potensi pertumbuhan perusahaan yang bagus serta memiliki resiko yang rendah (Ang, 1997). Penelitian yang telah dilakukan oleh Teguh Prasetya (2000) menyatakan bahwa pada periode *bullish* nilai kapitalisasi berpengaruh positif terhadap return saham tetapi pada periode *bearish* nilai kapitalisasi pasar tidak signifikan berpengaruh terhadap return saham.

2.2 Penelitian – Penelitian Terdahulu

Penelitian ini memerlukan penelitian-penelitian terdahulu sebagai bahan perbandingan. Beberapa penelitian yang mendahului penelitian ini dan dapat dijadikan sebagai referensi adalah sebagai berikut :

(1) Syamsul Bachri (1997)

Pada penelitian yang dilakukan oleh Bachri (1997) dengan menggunakan metode penelitian regresi berganda variabel yang diteliti adalah *Profit Margin on Sales, Basic Earning Power, Return on Assets, Return on Equity, Price Earning Ratio* dan *Market to Book Value Ratio*. Metode penelitian yang digunakan adalah metode survey dengan cara mengajukan pertanyaan lisan kepada anggota Bursa Efek Jakarta dengan sampel sebanyak 20 saham paling aktif pada tahun 1994. Hasil penelitian ini menyimpulkan bahwa diantara empat variabel independen yang mempengaruhi perubahan harga saham hanya variabel *Market to Book Value Ratio* yang berpengaruh secara signifikan terhadap perubahan harga saham. Hasil analisis ini mengisyaratkan bahwa para calon investor sangat memperhatikan nilai buku dari suatu saham dan ini berarti makin tinggi rasio MBR makin besar kemakmuran yang dicapai pemilik saham tersebut kurang memperhatikan faktor fundamental khususnya kondisi emiten dalam melakukan transaksi saham di pasar modal.

(2) Yogo Purnomo (1998)

Penelitian yang dilakukan oleh Yogo Purnomo (1998) dengan judul “Keterkaitan Kinerja Keuangan Dengan Harga Saham.” Variabel independen yang diteliti adalah EPS, PER, DPS, ROE dan DER sedang variabel dependen adalah harga saham penutupan akhir tahun. Sample dipilih secara acak dengan jumlah 30 perusahaan dengan periode pengamatan tahun 1992 – 1996. Hasil penelitian menunjukkan bahwa DER tidak dapat digunakan dalam menentukan proyeksi dan variasi harga saham. Sedangkan PER, EPS, ROE dan DPS berpengaruh secara signifikan terhadap harga saham.

(3) Mas’ud Machfoedz (1999)

Penelitian yang dilakukan oleh Mas’ud Machfoedz (1999) dengan judul “Pengaruh Krisis Moneter Pada Efisiensi Perusahaan Publik di BEJ.” Variabel independen yang diteliti adalah *Return on Assets*, *Return on Equity*, *Current Ratio*, *Inventory Turn Over*, *Total Assets to Total Liabilities*, *Debt to Equity Ratio*. Sampel penelitian adalah perusahaan manufacturing yang go-public selama tahun 1996 dan tahun 1997 yang dipilih secara *purposive* sebanyak 129 perusahaan yang terdiri dari beberapa sektor industri. Hasil penelitian menyimpulkan bahwa secara keseluruhan sampel menunjukkan secara signifikan perbedaan efisiensi kinerja perusahaan antara sebelum krisis moneter dan sesudah krisis moneter. Dari keenam rasio keuangan tersebut hanya variabel *Debt to Equity Ratio* dan *Current Ratio* yang menunjukkan perbedaan yang signifikan.

(4) Sparta (2000)

Penelitian yang dilakukan oleh Sparta (2000) Metode penelitian dengan menggunakan metode regresi berganda dengan tehnik OLS. Tehnik sampling yang digunakan adalah *purposive sampling* dengan kriteria perusahaan perbankan yang sahamnya terdaftar dan aktif diperdagangkan sejak tahun 1997 – 1999 dengan data tahunan dengan sampel sejumlah 21 bank. Variabel independen yang diteliti adalah ROA, DPR dan DER sedang variabel dependen adalah return saham. Hasil penelitian menyimpulkan bahwa ROA, DPR dan DER tidak berpengaruh terhadap return saham.

(5) Teguh Prasetya (2000)

Pada penelitian yang dilakukan oleh Teguh Prasetya (2000) dengan menggunakan metode regresi berganda melakukan analisis pengaruh antara rasio keuangan dan ukuran perusahaan terhadap return saham. Variabel independen yang diteliti adalah *Price Earning Ratio*, *Price Book Value*, *Debt to Total Assets*, *Return on Equity*, *Operating Profit Margin*, dan *Net Profit Margin*. Hasil penelitiannya menyimpulkan bahwa hanya variabel *Debt to Total Assets* yang berpengaruh terhadap return saham. BPP dan DROE berpengaruh positif secara signifikan terhadap retrun saham. OPM berpengaruh secara signifikan terhadap retrun saham. NPM tidak signifikan berpengaruh terhadap return saham dan EPP mempunyai pengaruh negatif terhadap return saham. Pada periode bullish nilai kapitalisasi pasar berpengaruh sedang pada periode bearish nilai kapitalisasi pasar tidak berpengaruh.

(6) Syahib Natarsyah (2000)

Penelitian yang dilakukan Syahib Natarsyah (2000) dengan judul Analisis “Analisa Pengaruh Beberapa Faktor Fundamental dan Resiko Sistematis terhadap Harga Saham.” menggunakan analisa regresi model log-ganda atau log linear meneliti hubungan Variabel independen yang diteliti adalah *Return on Assets*, *Return on Equity*, *Devidend Payout Ratio*, *Debt to Equity Ratio*, *Book Value Equity per share* sedang variabel dependennya adalah harga saham perusahaan pada kelompok industri barang konsumsi di BEJ. Teknik sampling yang digunakan adalah *purposive sampling* dengan kriteria perusahaan industri barang konsumsi yang sahamnya selalu terdaftar dan aktif diperdagangkan sejak 1990 – 1997 dengan data tahunan sebanyak 16 perusahaan. Hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel ROA, ROE, DPR, DER, Book Value pershare dan Indeks beta berpengaruh positif terhadap return saham.

(7) Pancawati Hardiningsih (2002)

Penelitian yang dilakukan Pancawati Hardiningsih (2002) dengan judul “Pengaruh Faktor Fundamental dan Resiko Ekonomi Terhadap Return Saham Pada Perusahaan di BEJ.” Variabel independen yang diteliti adalah ROA, PBV, Inflasi dan nilai tukar rupiah. Metode penelitian menggunakan analisa regresi model log-ganda atau log linear dengan tehnik OLS. Teknik sampling yang digunakan adalah *purposive sampling* dengan kriteria perusahaan industri dan kimia yang sahamnya terdaftar dan aktif diperdagangkan di BEJ sejak tahun 1993 - 2000 sebanyak 30 saham perusahaan. Hasil penelitian menunjukkan bahwa

ROA, PBV, Inflasi, kurs mata uang berpengaruh positif terhadap return saham sedangkan variabel nilai tukar rupiah berpengaruh negatif terhadap return saham.

(8) Joko Sangaji (2003)

Penelitian yang dilakukan Joko Sangaji dengan menggunakan metode *Partial Adjustment Model/PAM* meneliti hubungan *Price Earning Ratio* dan *Expected return* dengan return saham menunjukkan hubungan negative artinya semakin tinggi PER dan ER (expected return) semakin kecil potensi tingkat hasil kembalian (return semakin kecil), kedua variabel bebas mempengaruhi secara bersama-sama terhadap tingkat return saham. Disimpulkan oleh Joko Sangaji perusahaan perlu meningkatkan EPSnya agar PERnya menurun angka rasionya sehingga diperoleh return saham yang meningkat dan return saham yang meningkat akan meningkatkan minat investor. Dengan demikian menurut penelitian Joko Sangaji variabel PER merupakan variabel prediktor (yang mempengaruhi tingkat return saham)

(9) Herdiana (2003)

Pada penelitian yang dilakukan oleh Herdiana (2003) dengan judul “Pengaruh Informasi Akuntansi Terhadap Return Saham di BEJ.” Variabel independen yang diteliti adalah ROA, ROE, NPM, OPM, DTA, DER sedang hasil penelitiannya menyimpulkan bahwa NPM, OPM, DER berpengaruh terhadap return, sedangkan ROA, ROE, DTA tidak berpengaruh. Secara ringkas, hasil penelitian-penelitian terdahulu disajikan pada Tabel 2.1 berikut :

Tabel 2.1.
Penelitian Terdahulu

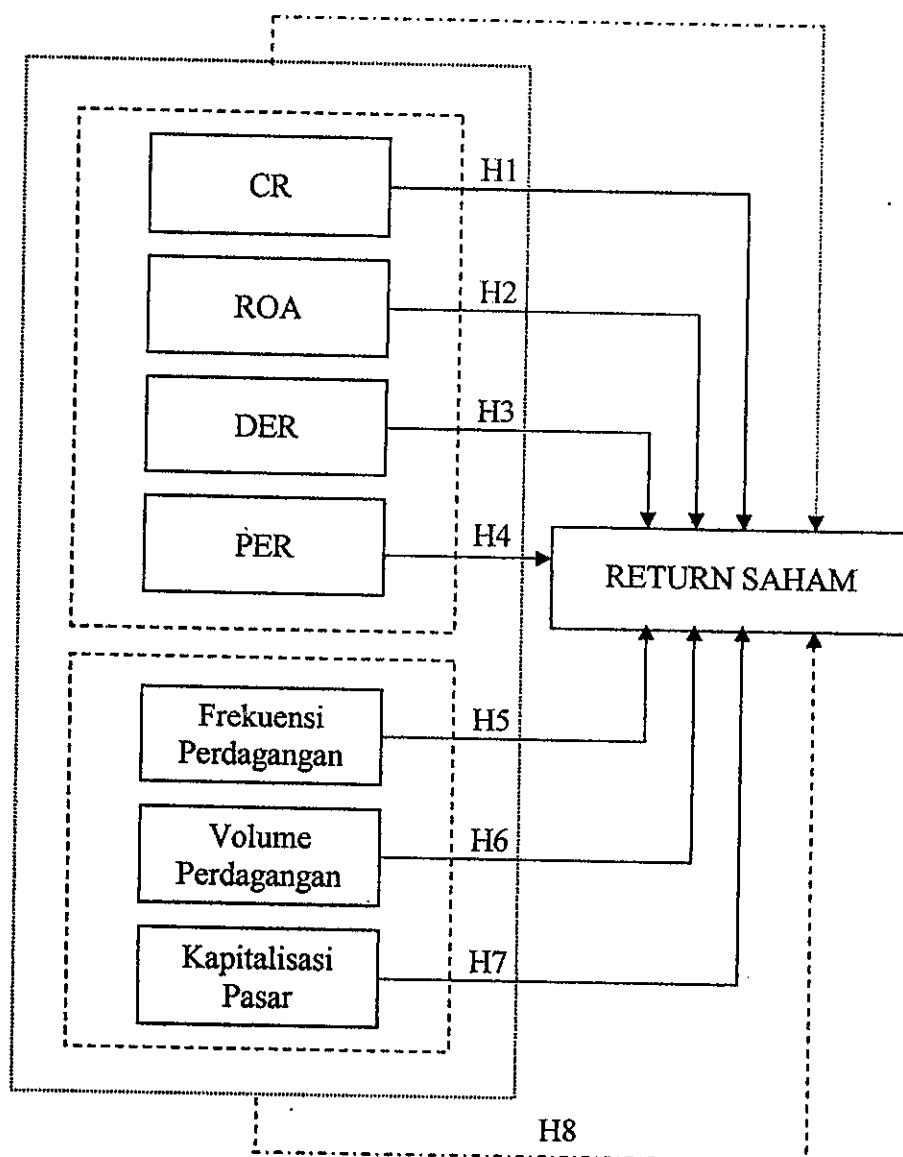
No	Peneliti	Judul	Variabel	Metode Analisis	Kesimpulan
1.	Syamsul Bachri (1997)	Profitabilitas dan Nilai Pasar terhadap Perubahan Harga Saham pada Perusahaan <i>Go Public</i> di BEJ	Return, PMS, BEP, ROA, ROE, PER, MBR	Regresi	Hanya variabel Market Book Ratio berpengaruh signifikan terhadap return saham.
2.	Yogo Purnomo (1998)	Kaitan antara <i>Price Book Value</i> dan Imbal Hasil Saham pada Bursa Efek Jakarta	Profitabilitas, prospek pertumbuhan, tingkat resiko dan kebijakan deviden.	Regresi	Semua variabel independen memiliki pengaruh yang negatif terhadap harga saham kecuali ROA.
3.	Mas'ud Machfoedz (1999)	Pengaruh Krisis Moneter Pada Efisiensi Perusahaan Publik di BEJ	Return, ROA, ROE, CR, DER, TA/TL - Inventory Turnover	Regresi	Hanya variabel DER dan CR yang menunjukkan perbedaan secara signifikan
4.	Sparta (2000)	Pengaruh Faktor Fundamental Lembaga Keuangan Bank terhadap Harga Sahamnya di BEJ	PBV, ROA, DPR, DER	Regresi	Variabel ROA dan DER berpengaruh signifikan terhadap PBV
5.	Teguh Prasetya (2000)	Analisa Rasio Keuangan dan Nilai Kapitalisasi Pasar sebagai Prediksi Harga Saham di BEJ pada Periode Bullish dan Bearish	Return, PER, PBV, DTA, ROE, NPM, OPM,	Regresi	DTA, PBV, OPM, dan ROE berpengaruh positif terhadap return, sedangkan PER berpengaruh negatif terhadap return saham.
6.	Syahib Natarsyah (2000)	Analisis Pengaruh Beberapa Faktor Fundamental dan Resiko Sistematis terhadap Harga Saham	Return, ROA, ROE, DPR, DER, BV, Indeks Beta	Regresi	Semua variabel independen berpengaruh positif terhadap return saham.
7.	Pancawati Hardiningsih (2002)	Pengaruh Faktor Fundamental & Resiko Ekonomi Terhadap Return Saham pada Perusahaan di BEJ	Return, ROA, PBV, Inflation, foreign exchange rate	Regresi	Semua variabel berpengaruh positif terhadap return saham kecuali variabel nilai tukar rupiah.
8.	Joko Sangaji (2003)	Hubungan PER dan ER dengan Return Saham	PER, ER	Regresi	Hanya PER yang berpengaruh signifikan terhadap return saham
9.	Herdiana (2003)	Pengaruh Informasi Akuntansi Terhadap Return Saham di BEJ	ROA, ROE, NPM, OPM, DTA, DTA, DER	Regresi	Hanya NPM, OPM, DER yang berpengaruh signifikan terhadap return saham

Sumber: Berbagai Jurnal dan Penelitian

2.3 Kerangka Pemikiran Teoritis

Perubahan *return* saham LQ-45 dapat dijelaskan dengan menganalisis pengaruh kinerja perusahaan. Dalam penelitian ini, kinerja perusahaan diukur dengan variabel *Current Ratio* (CR), *Return on Assets* (ROA), *Debt to Equity Ratio* (DER), *Price earning ratio* (PER), Frekuensi Perdagangan, Volume Perdagangan Saham dan Kapitalisasi Pasar.

Gambar 2.1 Kerangka Pemikiran Teoritis



2.4 Hipotesis

Hipotesis yang akan diuji untuk membuktikan ada tidaknya pengaruh *Current Ratio*, *Return on Assets*, *Debt to Equity Ratio*, *Price earning ratio*, *Frekuensi perdagangan*, *Volume perdagangan* dan *Kapitalisasi pasar* terhadap Return saham LQ-45 dinyatakan sebagai berikut :

- H1 : *Current Ratio* berpengaruh positif signifikan terhadap *return saham LQ-45*.
- H2 : *Return on Assets* berpengaruh positif signifikan terhadap *return saham LQ-45*.
- H3 : *Debt to Equity Ratio* berpengaruh negatif terhadap *return saham LQ-45*.
- H4 : *Price earning ratio* berpengaruh positif signifikan terhadap *return saham LQ-45*.
- H5 : *Frekuensi Perdagangan* berpengaruh positif signifikan terhadap *return saham LQ-45*.
- H6 : *Volume Perdagangan* berpengaruh positif signifikan terhadap *return saham LQ-45*.
- H7 : *Kapitalisasi Pasar* berpengaruh positif signifikan terhadap *return saham LQ-45*.
- H8 : *Current Ratio*, *Return on Assets*, *Debt to Equity Ratio*, *Price earning ratio*, *Frekuensi Perdagangan*, *Volume Perdagangan* dan *Kapitalisasi Pasar* berpengaruh signifikan terhadap *return saham LQ-45*.

2.5 Definisi Operasional Variabel

Pengertian dari masing – masing variabel dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

a. Variabel Dependen

Variabel independen yang digunakan dalam penelitian ini adalah return saham yang merupakan tingkat keuntungan yang dinikmati oleh pemodal atas investasi yang dilakukan. Return saham merupakan hasil yang diperoleh investor dalam berinvestasi yang berupa *Capital Gain / loss*. Adapun closing price dalam penelitian ini diambil closing price bulanan yang tercantum dalam ICMD.

$$\text{Return} = \frac{(P_t) - (P_{t-1})}{(P_{t-1})}$$

b. Variabel Independen .

Variabel independen yang digunakan dalam penelitian ini adalah *Current Ratio*, *Return on Equity*, *Debt to Equity Ratio* dan *Price earning ratio*.

1) *Current Ratio (CR)*

Ratio ini mengukur kemampuan aktiva lancar perusahaan dalam menjamin hutang jangka pendeknya. Dengan perhitungan CR investor dapat mengetahui tingkat likuiditas perusahaan.

Perhitungan CR menggunakan rumus :

$$\text{CR} = \frac{\text{Current Assets}}{\text{Current Liabilities}} \dots\dots\dots(1)$$

2) *Return on Assets (ROA)*

Rasio ini merupakan salah satu rasio profitabilitas yang mengukur efektivitas perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dengan memanfaatkan aktiva yang dimiliki.

Perhitungan ROA dalam penelitian ini menggunakan rumus :

$$\text{ROA} = \frac{\text{NIAT}}{\text{Average Total Assets}} \dots\dots\dots(2)$$

3) *Debt to Equity ratio (DER)*

Debt to Equity Ratio (DER) merupakan perbandingan antara seluruh hutang perusahaan baik hutang jangka panjang maupun hutang jangka pendek dengan modal sendiri perusahaan (Bambang, 1993). DER mengukur kemampuan modal sendiri perusahaan dalam menjamin seluruh hutangnya.

Perhitungan DER dalam penelitian ini menggunakan rumus:

$$\text{DER} = \frac{\text{Total Debt}}{\text{Total Shareholders Equity}} \dots\dots\dots(3)$$

4) *Price earning ratio (PER)*

PER merupakan perbandingan antara harga pasar suatu saham dengan EPS dari saham tersebut. PER digunakan untuk melihat dampak pasar terhadap kinerja saham suatu perusahaan yang tercermin dari EPS-nya.

Perhitungan PER dalam penelitian ini menggunakan rumus :

$$\text{PER} = \frac{\text{Market Price}}{\text{EPS}} \dots\dots\dots(4)$$

Definisi operasional variabel dalam penelitian ini disajikan dalam Tabel 2.2 sebagai berikut :

Tabel 2.2.
Definisi Operasional Variabel

No	Notasi	Variabel	Definisi	Skala Pengukuran	Sumber
1.	Y	Return Saham	Rasio antara selisih harga saham periode sekarang (P_t) dan harga saham periode sebelumnya (P_{t-1}), dibagi dengan harga saham periode sebelumnya (P_{t-1})	Rasio	Diambil dari ICMD
2.	X1	CR	Perbandingan antar aktiva lancar (current asset) terhadap hutang lancar (current liabilities)	Rasio	Diambil dari ICMD
3.	X2	ROA	Perbandingan antara Net Income after tax terhadap total asset	Rasio	Diambil dari ICMD
4.	X3	DER	Perbandingan antara total hutang/ <i>total debts</i> dengan <i>total sharehoder's equity</i>	Rasio	Diambil dari ICMD
5.	X4	PER	Perbandingan antara harga pasar suatu saham/ <i>market price</i> dengan <i>earning per share (EPS)</i>	Rasio	Diambil dari ICMD
6.	X5	Frekuensi perdagangan	Banyaknya jumlah transaksi perdagangan saham	Rasio	Diambil dari ICMD
7.	X6	Volume perdagangan	Jumlah saham perusahaan yang diperdagangkan dibagi dengan jumlah saham yang beredar / <i>listing</i>	Rasio	Diambil dari ICMD
8.	X7	Kapitalisasi pasar	Harga pasar dikalikan dengan jumlah saham yang diterbitkan / <i>outstanding shares</i>	Rasio	Diambil dari ICMD

Sumber : Berbagai Jurnal dan Penelitian

BAB III

METODE PENELITIAN

3.1. Jenis dan Sumber Data

Dalam penelitian ini jenis data yang digunakan adalah data sekunder, yaitu berupa data *time series* untuk semua variabel yaitu return saham dan data tentang kinerja keuangan perusahaan LQ-45 yang menjadi sampel berupa CR, ROA, DER dan PER yang diperoleh dari ICMD Tahun 1999 s/d 2003 dan Pojok BEJ Undip.

Sifat data dalam penelitian ini adalah *pooled data* yaitu data gabungan antar *time series* dengan *cross section* data dan secara spesifik disebut panel data karena mengamati responden atau sampel dalam serial periode waktu (Gujarati, 1995, 24)

3.2. Populasi dan Sampel

Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah saham perusahaan yang sahamnya pernah masuk dalam perhitungan indeks LQ-45 di BEJ selama 9 periode amatan yaitu dari Agustus 1998 s/d Januari 2003. Jumlah populasi ini adalah 91 perusahaan. Tidak semua populasi menjadi sampel karena tidak semua populasi selalu terdaftar selama 5 tahun berturut-turut sebagai saham LQ-45 di Bursa Efek Jakarta. Teknik pengambilan sampel dilakukan melalui metode *purposive sampling* dengan tujuan untuk mendapatkan sampel yang representatif sesuai dengan kriteria berikut:

1. Terdaftar pada Bursa Efek Jakarta sebagai emiten hingga akhir tahun 2002.

2. Saham dari *emiten* aktif diperdagangkan setiap bulan selama periode tahun 1998 sampai dengan 2002.
3. Mempublikasikan laporan keuangan yang telah diaudit setiap akhir tahun selama periode tahun 1998 sampai dengan tahun 2002.
4. Merupakan saham yang aktif diperdagangkan selama tahun 1998 sampai dengan tahun 2002 dan konsisten terus menerus masuk ke dalam perhitungan indeks LQ-45 selama 5 tahun berturut-turut. Hal ini dilandasi pemikiran karena Indeks LQ-45 direview oleh otoritas bursa sebanyak 2 kali dalam setahun yaitu bulan Januari dan Juli.
5. Tidak pernah *suspend* (dihentikan sementara) perdagangannya oleh BEJ. Kriteria ini diperlukan karena untuk menghindari adanya harga saham yang tidak berubah.

Berdasarkan kriteria tersebut maka jumlah sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah 13 perusahaan.

3.3. Metode Pengumpulan Data

Data diperoleh dengan cara *non participant observation* yaitu dengan mengolah data laporan keuangan perusahaan yang termasuk dalam LQ-45 selama 9 periode pengamatan sejak Agustus 1998 s/d Agustus 2002 dari *Indonesian Capital Market Directory* dari tahun 1999 sampai dengan tahun 2003 dan dari *JSX Montly Statistic* yang berupa data-data mengenai hal-hal yang berkaitan dengan penelitian ini.

3.4. Teknik Analisis Data

Teknik analisis data dalam penelitian ini dengan menggunakan analisis regresi berganda untuk memperoleh gambaran yang menyeluruh mengenai hubungan antara variabel satu dengan variabel yang lain. Dalam hal ini untuk variabel dependennya adalah *return saham* (Y) dan variabel independennya CR (X1), ROA (X2), DER (X3), PER (X4), Frekuensi Perdagangan (X5), Volume Perdagangan (X6) dan Kapitalisasi Pasar (X7)

Untuk mengetahui apakah ada pengaruh yang signifikan dari variabel independen terhadap variabel dependen maka digunakan model regresi linier berganda (*multiple linier regression method*) yang dirumuskan sebagai berikut :

$$Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \beta_4 X_4 + \beta_5 X_5 + \beta_6 X_6 + \beta_7 X_7 + e$$

Keterangan :

Y	=	<i>return saham</i>
α	=	Konstanta
β_1 - β_8	=	Koefisien regresi dari setiap independen variabel
X1	=	Current Ratio
X2	=	Return on Assets
X3	=	Debt to Equity Ratio
X4	=	Price earning ratio
X5	=	Frekuensi Perdagangan
X6	=	Volume Perdagangan
X7	=	Kapitalisasi Pasar
e	=	Kesalahan pengganggu

3.5. Analisis Regresi

3.5.1. Pengujian Asumsi Klasik

Dalam menggunakan alat analisis regresi perlu dilakukan pengujian asumsi klasik agar hasil analisis regresi menunjukkan hubungan yang valid yang meliputi :

a. Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, dependent variable dan independent variable keduanya mempunyai distribusi normal ataukah tidak. Model regresi yang baik adalah memiliki distribusi data normal atau mendekati normal (Imam Ghazali, 2001).

Uji normalitas menguji apakah dalam model regresi, variabel independen dan variabel dependen keduanya terdistribusikan secara normal atau tidak. Uji ini untuk menguji normal tidaknya sebuah distribusi data.

Pedoman pengambilan keputusan :

- Nilai Sig. Atau Signifikansi atau nilai probabilitas $< 0,05$, Distribusi adalah tidak normal.
- Nilai Sig. Atau Signifikansi atau nilai probabilitas $> 0,05$, Distribusi adalah normal.

b. Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas bertujuan untuk menguji apakah pada model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas (Imam Ghazali, 2001). Untuk

mendeteksi ada atau tidaknya multikolinearitas didalam model regresi adalah sebagai berikut :

- a Nilai R^2 sangat tinggi, tetapi secara individual variabel-variabel bebas banyak yang tidak signifikan mempengaruhi variable terikat
- b Menganalisa matrik korelasi variabel bebas jika terdapat korelasi antar variabel bebas yang cukup tinggi (lebih besar dari 0,90) hal ini merupakan indikasi adanya multikolinearitas.

c. Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan variance dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Salah satu cara untuk mendeteksi ada atau tidaknya heteroskedastisitas itu dengan melihat grafik plot antara nilai prediksi dengan residualnya, (Gujarati, 1995) adapun dasar untuk menganalisisnya adalah :

- a Jika ada pola tertentu (bergelombang, melebar kemudian menyempit) maka mengindikasikan telah terjadi heteroskedastisitas.
- b. Jika tidak ada pola yang serta titik menyebar diatas dan dibawah angka 0 pada sumbu Y, maka tidak terjadi heteroskedastisitas.

d. Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan menguji apakah dalam suatu model regresi linier ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pada periode $t-1$ (Gujarati, 1995). Cara yang dapat digunakan untuk mendeteksi

ada atau tidaknya autokorelasi antara lain : Uji Durbin Watson. Uji Durbin Watson hanya digunakan untuk autokorelasi tingkat satu dan mensyaratkan adanya intercept dalam model regresi dan tidak ada variabel lag diantara variabel bebas. Pengambilan keputusan ada tidaknya autokorelasi :

- a Bila nilai DW terletak antara batas atas atau upper bound (du) dan ($4-du$), maka koefisien autokorelasi sama dengan nol berarti tidak ada autokorelasi positif.
- b Bila nilai DW lebih rendah daripada batas bawah atau lower bound (dl), maka koefisien autokorelasi lebih besar daripada nol, berarti ada autokorelasi positif.
- c Bila nilai DW lebih besar daripada ($4-dl$), maka koefisien autokorelasi lebih kecil daripada nol, berarti ada autokorelasi negatif.
- d Bila nilai Dw terletak diantara batas atas (du) dan batas bawah (dl) atau DW terletak anantara ($4-du$) dan ($4-dl$), maka hasilnya tidak dapat disimpulkan.

Untuk mengetahui ada tidaknya pengaruh variabel bebas terhadap variabel terikat maka dilakukan pengujian terhadap hipotesis yang diajukan pada penelitian ini. Metode pengujian terhadap hipotesis yang diajukan dilakukan pengujian secara parsial dan pengujian secara simultan. Pengujian secara parsial menggunakan uji t, sedangkan pengujian secara simultan menggunakan uji F. Pengujian ini dilakukan dengan uji F (secara simultan) maupun dengan uji t (secara parsial) (Gujarati, 1995).

a. Uji t (Pengujian signifikansi secara parsial)

Secara parsial semua variabel bebas di dalam penelitian ini dapat dikatakan signifikan pada $\alpha = 5\%$ apabila nilai *probability significancy* dari t-rasio pada hasil regresi lebih kecil dari 0,05.

b. Uji F (Pengujian signifikansi secara simultan)

Pengujian signifikansi secara simultan atau uji F digunakan untuk melihat bagaimana variabel bebas secara bersama-sama mempengaruhi variabel terikat. Jika nilai *probability significancy* dari F-rasio dari regresi lebih kecil dari 0,050 maka dapat dikatakan bahwa semua variabel bebas yang ada pada model secara simultan mempengaruhi variabel terikat dan signifikan pada $\alpha = 5\%$.

Untuk mengetahui sampai seberapa besar prosentase variasi variabel bebas pada model dapat diterangkan oleh variabel terikat maka digunakan koefisien determinasi (R^2) yang dinyatakan dalam prosentase. Nilai R^2 ini berkisar antara $0 < R^2 < 1$ (Gujarati, 1995).

3.5.2. Pengujian Hipotesa

Untuk melakukan pengujian terhadap hipotesis-hipotesis yang diajukan, perlu digunakan analisis regresi melalui uji t maupun uji f. Tujuan digunakan analisis regresi adalah untuk mengetahui pengaruh variabel-variabel independen terhadap variabel dependen, baik secara parsial maupun secara simultan, serta mengetahui besarnya dominasi variabel-variabel independen terhadap variabel dependen.

a. Uji t Statistik (t-test)

Merupakan pengujian untuk mengetahui tingkat signifikansi pengaruh masing – masing variabel penjelas (secara Individual) terhadap variabel dependen, dengan asumsi variabel independen lainnya konstan. Adapun tahap pengujiannya adalah:

- a Menentukan formula null hipotesis secara statistik yang akan diuji dalam bentuk :

$H_0 : b_1 < 0$, berarti variabel independen tidak berpengaruh secara signifikan terhadap variabel dependen.

$H_1 : b_1 > 0$, berarti variabel independen berpengaruh secara signifikan terhadap variabel dependen

- b Menentukan t hitung, yang dapat menggunakan rumus:

$t \text{ hitung} = \beta_1 / Se(\beta_1)$, dimana : β_1 = Koefisien regresi dan $Se(\beta_1)$ adalah Standar deviasi dari estimasi β_1 .

Kriteria Pengujian :

- b.1 Nilai $t \text{ hitung} < t \text{ tabel}$, maka H_0 diterima dan H_1 ditolak, berarti secara simultan variabel independen tidak berpengaruh secara signifikan terhadap variabel dependen.
- b.2 Nilai $t \text{ hitung} > t \text{ tabel}$, maka H_0 ditolak dan H_1 diterima, berarti secara simultan variabel independen berpengaruh secara signifikan terhadap variabel dependen.

b. Uji F Statistik (F-test)

Dilakukan untuk melihat bagaimana pengaruh variabel – variabel penjelas secara keseluruhan atau serempak terhadap variabel dependennya. Adapun tahap pengujiannya adalah:

- a. Menentukan formula null hipotesis secara statistik yang akan diuji dalam bentuk :

$H_0 : b_1, b_2, \dots, b_m < 0$, berarti secara simultan variabel independen tidak berpengaruh secara signifikan terhadap variabel dependen.

$H_1 : b_1, b_2, \dots, b_m > 0$, berarti secara simultan variabel independen berpengaruh secara signifikan terhadap variabel dependen.

- b. Menentukan nilai F hitung, yang dapat menggunakan rumus :

$$F = \frac{R^2 / k - 1}{(1 - R^2) / (N - k)}$$

Kriteria Pengujian :

- b.1 Nilai F hitung $< F$ tabel, maka H_0 diterima dan H_1 ditolak, berarti secara simultan variabel independen tidak berpengaruh secara signifikan terhadap variabel dependen.
- b.2 Nilai F hitung $> F$ tabel, atau signifikansi $F > \alpha$ sebesar 5 % atau 0,05, maka H_0 ditolak dan H_1 diterima, berarti secara simultan variabel independen berpengaruh secara signifikan terhadap variabel dependen.

BAB IV

ANALISIS DATA

4.1. Gambaran Umum Obyek Penelitian

Obyek dalam penelitian ini adalah saham yang *listing* dan masuk dalam perhitungan indeks LQ-45 di Bursa Efek Jakarta periode Agustus 1998 s/d Agustus 2002 dan yang memenuhi kriteria sebagai sampel sebanyak 13 emiten. Berikut data nama saham yang menjadi sampel penelitian dan diklasifikasikan menurut sektor industri yang telah ditetapkan oleh BEJ yang disebut dengan JASICA (Jakarta Stock Exchange Sector Industry Classification).

Tabel 4.1.
Nama saham LQ-45 yang konsisten periode Desember 1998 s/d Desember 2002

No.	Kode	Saham	Sektor Industri
1	AALI	Astra Agro Lestari	Pertanian
2	ANTM	Aneka Tambang	Pertambangan
3	ASII	Astra Internasional	Aneka Industri
4	BMTR	Bimantara Citra	Investasi
5	CMNP	Citra Marga Nusaphala Persada	Infrastruktur
6	GGRM	Gudang Garam	Konsumsi
7	HMSP	HM Sampoerna	Konsumsi
8	INDF	Indofood Sukses Makmur	Konsumsi
9	ISAT	Indosat	Infrastruktur
10	MPPA	Matahari Putra Prima	Perdagangan
11	SMGR	Semen Gresik	Industri dasar
12	TINS	Timah	Pertambangan
13	TLKM	Telekomunikasi Indonesia	Infrastruktur

4.1.1. Deskriptif variabel penelitian

Penyajian statistik deskriptif dimaksudkan untuk menggambarkan berbagai karakteristik data dan untuk mengetahui kemampuan pola distribusi data (Singgih Santoso, 2001). Karakteristik data digunakan untuk menginterpretasikan hasil, dengan menggunakan mean, median, standar deviasi, nilai minimum dan nilai maksimum.

Berdasar data yang diperoleh didapat deskripsi statistik variabel penelitian Current Ratio, Return On Assets, Debt to Equity Ratio, Price Earning Ratio, Frekuensi Perdagangan, Volume Perdagangan dan Kapitalisasi Pasar seperti tertera pada Tabel 4.2.

Tabel 4.2.
Statistik Deskriptif Variabel
Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Return Saham (Y)	65	-13,50	29,28	2,6335	7,2075
CR (X1)	65	,40	4,82	1,8378	,9333
ROA (X2)	65	-30,62	30,57	7,8366	10,0660
DER (X3)	65	,21	15,08	2,1320	2,9602
PER (X4)	65	-49,750	66,000	8,61138	13,30122
Frekuensi (X5)	65	807	18974	6750,28	4700,93
Volume (X6)	65	15,345	696,714	160,75435	169,42026
Kapitalisasi Pasar (X7)	65	261927	37358999	7838830	8935922,95
Valid N (listwise)	65				

Sumber : Data sekunder yang diolah

Berdasarkan Tabel 4.2 dapat dianalisis bahwa nilai rata-rata Current Ratio yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya sebesar 1,8378. Nilai tertinggi CR sebesar 4,82 dicapai oleh PT. Indosat, sementara nilai CR terendah sebesar 0,40 dicapai oleh PT. Astra Argo Lestari.

Nilai rata-rata ROA yang menunjukkan efektifitas perusahaan dengan memanfaatkan aktiva sebesar 7,8366. Nilai tertinggi ROA sebesar 30,57 dicapai oleh PT Timah, sedangkan nilai ROA terendah sebesar -30,62 dicapai oleh PT. Citra Marga Nusaphala Persada.

Nilai rata-rata DER yang menunjukkan kemampuan modal perusahaan dalam menjamin semua hutang perusahaan sebesar 2,1320. Nilai tertinggi DER sebesar 15,08 dicapai oleh PT Astra International, sedangkan nilai DER terendah sebesar 0,21 dicapai oleh PT. Indosat.

Nilai rata-rata PER yang menunjukkan kemampuan perusahaan menghasilkan laba sebesar 8,6114. Nilai tertinggi PER sebesar 66,00 dicapai oleh PT Citra Marga Nusaphala Persada, sedangkan nilai PER terendah sebesar -49,75 dicapai oleh PT. HM Sampoerna.

Nilai rata-rata Frekuensi Perdagangan perusahaan yang menjadi sampel penelitian sebesar 6750,3. Nilai tertinggi Frekuensi Perdagangan sebesar 18.974,00 dicapai oleh PT Telekomunikasi Indonesia, sedangkan nilai Frekuensi Perdagangan terendah sebesar 807,00 dicapai oleh PT. Citra Marga Nusaphala Persada.

Nilai rata-rata Volume Perdagangan perusahaan yang menjadi sampel penelitian sebesar 160.754,4. Nilai tertinggi Volume Perdagangan sebesar 696.714,00 dicapai oleh PT Indofood Sukses Makmur, sedangkan nilai terendah sebesar 15.345,00 dicapai oleh PT. Semen Gresik.

Nilai rata-rata Kapitalisasi Pasar perusahaan yang menjadi sampel penelitian sebesar 7.838.830. Nilai tertinggi Kapitalisasi Pasar sebesar 37.358.999 dicapai oleh

PT Telekomunikasi Indonesia, sedangkan nilai Kapitalisasi Pasar terendah sebesar 261.927,0 dicapai oleh PT. Timah.

4.2. Analisis data

4.2.1 Uji penyimpangan asumsi klasik

Hipotesis dalam penelitian ini akan diuji dengan menggunakan regresi linier berganda. Yang tujuannya adalah untuk mendapatkan gambaran menyeluruh mengenai pengaruh antara variabel independen yakni CR, ROA, DER, PER, frekuensi perdagangan, volume perdagangan dan kapitalisasi pasar terhadap return saham. Adapun pengujian terhadap asumsi klasik dengan program SPSS 10.0 yang dilakukan pada penelitian ini meliputi :

1. Uji Normalitas

Uji normalitas adalah untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel independen dan variabel dependen, keduanya terdistribusikan secara normal atau tidak. Uji ini untuk menguji normal tidaknya sebuah distribusi data.

Pedoman pengambilan keputusan :

- Nilai Sig. atau Signifikansi atau nilai probabilitas $< 0,05$, Distribusi adalah tidak normal.
- Nilai Sig. atau Signifikansi atau nilai probabilitas $> 0,05$, Distribusi adalah normal.

Tabel 4.3.
Uji Normalitas Data

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Return Saham (Y)	CR (X1)	ROA (X2)	DER (X3)	PER (X4)	Frekuensi (X5)	Volume (X6)	Kapitalisasi Pasar (X7)
N		65	65	65	65	65	65	65	65
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	2,3712	1,838	7,837	2,1320	8,6114	8,552411	11,4187	15,202064
	Std. Deviation	7,2811	,9333	10,07	2,9602	13,301	,773576	1,118674	1,232785
Most Extreme Differences	Absolute	,122	,142	,100	,287	,174	,075	,108	,077
	Positive	,122	,142	,066	,287	,123	,048	,108	,077
	Negative	-,082	-,067	-,100	-,258	-,174	-,075	-,093	-,067
Kolmogorov-Smirnov Z		,984	1,145	,807	2,315	1,399	,602	,869	,621
Asymp. Sig. (2-tailed)		,287	,146	,533	,000	,040	,861	,544	,836

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

Sumber : Data sekunder yang diolah

Berdasarkan hasil pengolahan data maka didapatkan hasil bahwa hampir semua data berdistribusi normal dan tidak terjadi penyimpangan, pada Tabel 4.3 hasil uji Kolmogorov Smirnov didapat baik untuk Current Ratio (X1) nilai signifikansinya sebesar 1,145, Return on Assets (X2) nilai signifikansinya sebesar 0,807, Debt to Equity Ratio (X3) nilai signifikansinya sebesar 2,315, Price Earning Ratio (X4) nilai signifikansinya sebesar 1,399, Frekuensi perdagangan (X5) nilai signifikansinya sebesar 0,602, Volume Perdagangan (X6) nilai signifikansinya sebesar 0,869 dan Kapitalisasi pasar (X7) nilai signifikansinya 0,621 karena nilai signifikansi semua variabel $> 0,05$ maka semua data berdistribusi normal.

2. Uji Multikolinieritas

Uji multikolinearitas ini dimaksudkan untuk mengetahui apakah terdapat interkorelasi yang sempurna diantara beberapa variabel bebas yang digunakan dalam model. Apabila terjadi gejala multikolinieritas, maka bisa mengakibatkan nilai koefisien regresi menjadi kurang dapat dipercaya dan kesulitan memisahkan pengaruh masing-masing variabel bebas terhadap variabel terikat (Algifari, 1997). Metode yang digunakan untuk menguji adanya multikolinearitas ini dapat dilihat pada *tolerance value* atau *Variabel Inflation Factor*. Batas *tolerance value* adalah 0,1 dan VIF adalah 10. (Santoso, 2002). Jika nilai dibawah 0,1 atau nilai VIF diatas 10 maka terjadi multikolinearitas. Hasil pengujian multikolinearitas dapat dilihat pada Tabel 4.4 :

Tabel 4.4.
Hasil Uji Multikolinearitas

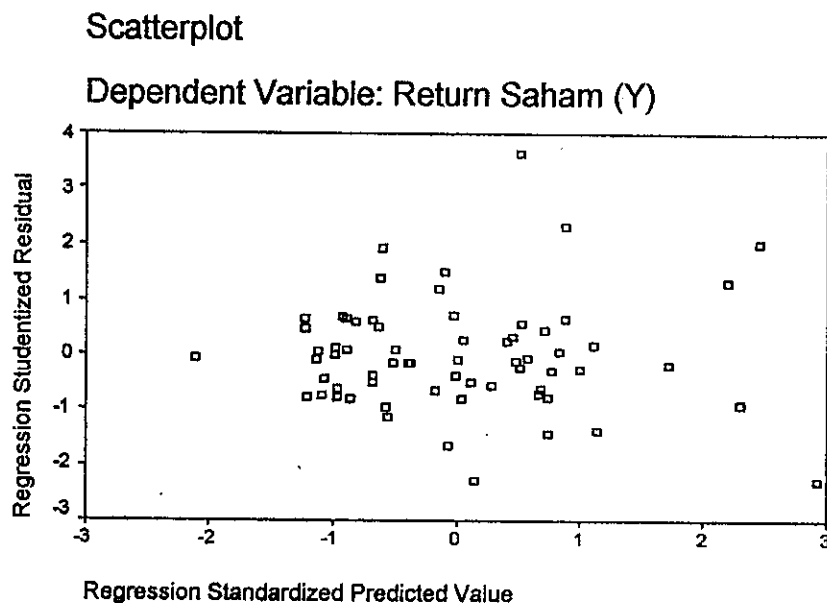
Variabel Independen	Tolerance	VIF
CR	0,738	1,355
ROA	0,519	1,926
DER	0,633	1,580
PER	0,842	1,188
FREK	0,260	3,840
VOL	0,420	2,382
KAPITAL	0,364	2,744

Berdasarkan tabel di atas diambil kesimpulan bahwa tidak terdapat multikolinieritas dalam data yang digunakan dalam penelitian ini, sehingga dapat dilakukan pengujian selanjutnya.

3. Uji Heteroskedastisitas

Uji ini bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan *varians residual* suatu pengamatan ke pengamatan yang lain. Jika ternyata bahwa *varians residual* suatu pengamatan ke pengamatan yang lain tetap, maka disebut homoskedastisitas, dan jika berbeda disebut heteroskedastisitas. Model regresi yang baik adalah tidak terjadi adanya heteroskedastisitas.

Gambar 4.1.
Hasil Analisis Grafik Uji Heteroskedastisitas



Sumber : Data sekunder yang diolah

Dengan melihat grafik *scatterplot* pada output yang dihasilkan dan jika titik-titik membentuk suatu pola tertentu, maka hal ini mengindikasikan terjadinya heteroskedastisitas, tetapi apabila titik-titik pada grafik *scatterplot* menyebar di atas dan di bawah angka 0, maka hal ini mengindikasikan tidak terjadinya heteroskedastisitas.

4. Uji Autokorelasi

Pengujian autokorelasi dilakukan dengan uji mapping Durbin Watson (DW). Jika nilai DW terletak diantara d_L dan $4-d_L$ dari tabel maka menunjukkan bahwa model regresi tidak mengandung adanya masalah autokorelasi. Dari hasil analisis diperoleh angka DW sebesar 2,146 (lihat lampiran SPSS). Dengan jumlah data (n) sebanyak 65 dan jumlah variabel bebas (k) sebanyak 7 serta $\alpha = 5\%$ diperoleh angka $d_L = 1,370$ dan $d_U = 1,843$. Karena $d = 2,146$ terletak antara $4 - d_U$ dan d_U maka model persamaan regresi yang diajukan tidak terdapat masalah autokorelasi baik positif maupun negatif.

Tabel 4.5.
Hasil Uji Autokorelasi

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,561 ^a	,315	,231	7,3949	2,146

a. Predictors: (Constant), Kapitalisasi Pasar (X7), DER (X3), PER (X4), CR (X1), Volume (X6), ROA (X2), Frekuensi (X5)

b. Dependent Variable: Return Saham (Y)

Gambar 4.2.
Hasil Pengujian Durbin Watson

d_L	d_U	d	$4 - d_U$	$4 - d_L$	
1,370	1,843	2,146	2,157	2,63	

4.2.2. Hasil Regresi

Pengujian asumsi klasik yang dilakukan terhadap persamaan regresi menyimpulkan bahwa persamaan tersebut layak digunakan sebagai persamaan matematis. selanjutnya pengujian yang dilakukan adalah pengujian hipotesis penelitian yang meliputi uji t dan uji f.

4.2.2.1 Uji t Statistik

Uji ini bertujuan untuk menguji pengaruh antara variabel independen terhadap variabel dependen secara parsial. Pengambilan keputusan dilakukan atas dasar perbandingan t hitung masing-masing koefisien regresi dengan t Tabel pada suatu tingkat keyakinan yang sama yaitu 5 %. Apabila $t_{hitung} > t_{Tabel}$ maka variabel independen berpengaruh terhadap variabel dependen.

Setelah dilakukan pengolahan data dengan bantuan program SPSS 10, maka didapatkan hasil seperti pada Tabel 4.6 berikut ini :

Tabel 4.6.
Hasil Regresi Berganda

Coefficient ^a								
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	1,926E-02	2,861		,007	,995		
	CR (X1)	,181	1,097	,023	,165	,870	,717	1,395
	ROA (X2)	-4,61E-03	,112	-,006	-,041	,967	,588	1,701
	DER (X3)	,494	,375	,203	1,317	,193	,608	1,644
	PER (X4)	-1,32E-02	,069	-,024	-,193	,848	,899	1,112
	Frekuensi (X5)	-2,33E-04	,000	-,152	-,861	,393	,466	2,145
	Volume (X6)	3,781E-03	,007	,089	,532	,597	,518	1,929
	Kapitalisasi Pasar (X7)	2,986E-07	,000	,370	2,740	,008	,792	1,263

a. Dependent Variable: Return Saham (Y)

Sumber : Data sekunder yang diolah

Berdasarkan Tabel 4.6 maka diperoleh persamaan sebagai berikut :

$$Y = 6,991 - 0,717 CR + 0,157 ROA + 0,504 DER - 0,000736 PER \\ + 0,132 \text{ Frekuensi Perdagangan} + 0,875 \text{ Volume Perdagangan} \\ + 0,948 \text{ Kapitalisasi pasar}$$

Pada Tabel 4.6. menunjukkan bahwa berdasarkan uji t variabel CR (X1) sebesar -0,622 dan t-tabel sebesar 0,671 berarti $t\text{-hitung} < t\text{-tabel}$ sehingga tidak ada pengaruh yang positif terhadap return saham. Variabel ROA (X2) sebesar 1,230 berarti $t\text{-hitung} > t\text{-tabel}$ sehingga ada pengaruh yang positif terhadap return saham. Variabel DER (X3) sebesar 1,283 berarti $t\text{-hitung} > t\text{-tabel}$ sehingga ada pengaruh yang positif terhadap return saham. Variabel PER (X4) sebesar -0,097 berarti $t\text{-hitung} < t\text{-tabel}$ sehingga tidak ada pengaruh yang positif terhadap return saham. Variabel Frekuensi perdagangan (X5) sebesar 1,056 berarti $t\text{-hitung} > t\text{-tabel}$ sehingga tidak ada pengaruh yang positif terhadap return saham. Variabel Volume perdagangan (X6) sebesar 1,686 berarti $t\text{-hitung} > t\text{-tabel}$ sehingga ada pengaruh yang positif terhadap return saham. Variabel Kapitalisasi pasar (X7) sebesar 1,763 berarti $t\text{-hitung} > t\text{-tabel}$ sehingga ada pengaruh yang positif terhadap return saham.

Konstanta sebesar 6,991 menyatakan bahwa jika tidak ada variabel Current Ratio, Return of Assets, Debt to Equity Ratio, Price Earning Ratio, Frekuensi perdagangan, Volume perdagangan dan Kapitalisasi pasar maka return saham adalah positif sebesar 6,991.

Besarnya kontribusi variasi independen terhadap variabel dependen dalam hubungan dengan persamaan garis regresi berganda diwakili oleh koefisien determinasi. Dalam perhitungan statistik nilai koefisien determinasi yang digunakan adalah Adjusted R Square atau R yang telah disesuaikan. Adjusted R Square adalah salah satu indikator yang digunakan untuk mengetahui pengaruh penambahan suatu variabel yang digunakan untuk mengetahui pengaruh penambahan suatu variabel independen kedalam persamaan regresi. Nilai dari Adjusted R benar-benar telah dibebaskan dari pengaruh derajat kebebasan (degree of freedom) yang berarti nilai tersebut menunjukkan bagaimana pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen (Ghozali, 2001).

Tabel 4.7.
Koefisien Determinasi
Model Summary ^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,581 ^a	,315	,231	7,3949	2,146

a. Predictors: (Constant), Kapitalisasi Pasar (X7), DER (X3), PER (X4), CR (X1), Volume (X6), ROA (X2), Frekuensi (X5)

b. Dependent Variable: Return Saham (Y)

Sumber : Data sekunder yang diolah

Dari hasil analisis tersebut diatas diketahui bahwa nilai Adjusted R Square sebesar 0,231. Ini memberikan makna bahwa sekitar 23,1 % variabel return saham dapat dijelaskan oleh variabel Current ratio, Return on Assets, Debt to Equity Ratio, Price earning ratio, Frekuensi perdagangan, Volume

perdagangan dan Kapitalisasi pasar. Atau dengan kata lain, sisanya sekitar 76,9 % dari variabel independen yang terjadi selama periode pengamatan disebabkan oleh sebab diluar model.

Berbagai faktor lain yang mungkin dapat mempengaruhi return saham, faktor-faktor tersebut misalnya isu merger dan akuisisi, right issue, emisi saham baru. Faktor-faktor ini walaupun berupa sentimen pasar mungkin dapat berpengaruh terhadap perubahan harga saham di lantai bursa. Emisi saham baru misalnya, setiap kali ada emisi saham baru umumnya harga saham di bursa turun. Ini disebabkan oleh sebagian atau umumnya investor melepas sebagian saham yang dimilikinya, kemudian membeli saham baru melalui penawaran perdana.

4.2.2.2 Uji f Statistik

Bertujuan untuk menguji pengaruh antara variabel independen terhadap variabel dependen secara bersama-sama. Apabila $F\text{-hitung} > F\text{-Tabel}$, maka variabel independen berpengaruh terhadap variabel dependen.

Tabel 4.8
Hasil Uji Signifikansi Secara Simultan
ANOVA^b

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	275,917	7	39,417	,721	,655 ^a
	Residual	3117,039	57	54,685		
	Total	3392,956	64			

a. Predictors: (Constant), Kapitalisasi Pasar (X7), DER (X3), PER (X4), CR (X1), Volume (X6), ROA (X2), Frekuensi (X5)

b. Dependent Variable: Return Saham (Y)

Pada Tabel 4.8 menunjukkan nilai F-hitung hasilnya sebesar 0,721 dan F-Tabel sebesar 2,1751 berarti $F\text{-hitung} < F\text{-Tabel}$ sehingga dapat disimpulkan bahwa secara bersama-sama/simultan variabel independen (Current ratio, Return on Assets, Debt to Equity Ratio, Price Earning Ratio, Frekuensi Perdagangan, Volume Perdagangan dan Kapitalisasi Pasar) tidak berpengaruh secara signifikan terhadap return saham.

Secara komprehensif semua variabel independen secara simultan tidak berpengaruh signifikan terhadap return saham. Juga apabila F hitung tidak signifikan maka hal ini tidak sesuai dengan harapan model yang disusun yaitu variabel independen secara simultan berpengaruh signifikan pada variabel dependen. Ketidaksesuaian atau tidak terpenuhinya signifikansi F hitung konsisten dengan penelitian terdahulu, yakni : Syamsul Bachri (1997), Gordon (2000), Hidayat Manao (2000) tapi tidak konsisten dengan penelitian Teguh Prasetya (2000), Natarsyah (2000), Mas'ud Machfoedz (1999) dan Chen et al (2001).

4.3. Pengujian Hipotesis

Hasil regresi menghasilkan beberapa temuan empiris, dari tujuh variabel independen yang diharapkan berpengaruh positif terhadap return saham hanya tiga variabel yang berpengaruh signifikan terhadap return saham yaitu : frekuensi perdagangan, volume perdagangan dan kapitalisasi pasar. Secara simultan variabel independen tidak berpengaruh signifikan terhadap return saham, hal ini bisa dilihat dari nilai F hitung sebesar 0,721 dan signifikan pada α 5 %.

Hipotesis 1

Hipotesis pertama (H1) yang diajukan dalam penelitian ini adalah “Current ratio berpengaruh positif terhadap return saham.” Berdasar Tabel 4.6, maka hasil estimasi regresi antara variabel Current ratio dengan return saham menghasilkan nilai signifikansi sebesar 0,537 lebih besar dari signifikansi ($\alpha = 0,05$) hal ini berarti tidak ada pengaruh yang signifikan antara Current Ratio terhadap return saham. Hal ini bisa dijelaskan secara intuitif bahwa selama 5 tahun periode penelitian Current Ratio belum banyak mempengaruhi return saham LQ-45.

Koefisien regresi variabel Current Ratio mempunyai arah negatif sebesar -0,717. Hal ini tidak sejalan dengan teori yaitu apabila Current Ratio semakin besar maka semakin menunjukkan besarnya kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban jangka pendeknya dengan aktiva lancar yang dimiliki meski demikian hal ini tidak mempengaruhi para investor dalam melakukan transaksi saham sehingga tidak meningkatkan nilai saham perusahaan.

Hasil penelitian ini tidak konsisten dengan hasil penelitian Mas'ud Machfoedz (2000) yang mengungkapkan bahwa Current Ratio sebagai variabel independen berpengaruh signifikan terhadap return saham. Namun penelitian ini konsisten dengan penelitian Askam Tuasikal (2002) yang mengungkapkan bahwa CR tidak berpengaruh signifikan terhadap return saham.

Hipotesis 2

Hipotesis kedua (H2) yang diajukan dalam penelitian ini adalah “Return On Assets berpengaruh positif terhadap return saham.” Berdasar Tabel 4.6, maka hasil estimasi regresi antara variabel Return On Assets dengan return saham menghasilkan nilai signifikansi sebesar 0,224 lebih besar dari signifikansi ($\alpha = 0,05$) hal ini berarti tidak ada pengaruh yang signifikan antara Return On Assets terhadap return saham.

Koefisien regresi variabel Return On Assets menunjukkan arah positif sebesar 0,157. Hal ini mengindikasikan bahwa ROA yang menunjukkan tingkat profitabilitas perusahaan namun implikasinya tidak mempengaruhi para investor dalam melakukan transaksi saham sehingga tidak meningkatkan nilai saham perusahaan. Hasil ini tidak sejalan dengan teori Modigliani dan Miller yang menyatakan bahwa semakin tinggi ‘earning power’ semakin tinggi profit margin yang diperoleh perusahaan dan implikasinya meningkatkan nilai perusahaan sehingga return semakin besar.

Hasil penelitian ini konsisten dengan hasil penelitian yang telah dilakukan oleh Syamsul Bachri (1997) yang menyimpulkan bahwa variabel ROA yang mewakili profitabilitas tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap perubahan harga saham.

Hipotesis 3

Hipotesis ketiga (H3) yang diajukan dalam penelitian ini adalah “Debt to Equity Ratio berpengaruh negatif terhadap return saham.” Pada Tabel 4.6 menunjukkan bahwa hasil estimasi regresi antara variabel Debt to Equity Ratio dengan return saham menghasilkan nilai signifikansi sebesar 0,205 lebih besar dari signifikansi ($\alpha = 0,05$) hal ini berarti tidak ada pengaruh yang signifikan antara Debt to Equity Ratio terhadap return saham. Hal ini dikarenakan struktur modal yang lebih banyak dibiayai dengan hutang jelas akan menyebabkan *fixed payment* yang tinggi dan akan menimbulkan resiko kebangkrutan (*financial risk*) dengan demikian berpengaruh negatif terhadap perubahan harga saham.

Koefisien regresi variabel menunjukkan arah positif sebesar 0,504. Hal ini sesuai dengan teori Modigliani dan Miller (teori MM) yang menyatakan perusahaan akan semakin baik apabila menggunakan hutang yang semakin besar. Walaupun koefisien DER kearah positif, bukan berarti perusahaan dapat menentukan proporsi hutang setinggi-tingginya, karena proporsi hutang yang semakin besar akan menimbulkan resiko yang juga besar dan para pemodal akan menetapkan tingkat keuntungan yang lebih besar lagi terhadap investasinya (*premium financial risk*) sehingga nilai perusahaan cenderung turun.

Hasil penelitian ini konsisten dengan hasil penelitian Yogo Purnomo (1998), Sparta (2000) serta Gordon (2000) yang menunjukkan bahwa DER tidak dapat digunakan dalam menentukan proyeksi dan variasi harga saham. .

Hipotesis 4

Hipotesis keempat (H4) yang diajukan dalam penelitian ini adalah “Price Earning Ratio berpengaruh positif terhadap return saham.” Pada Tabel 4.6 menunjukkan hasil estimasi regresi antara variabel price earning ratio dengan return saham menghasilkan nilai signifikansi sebesar 0,923 lebih besar dari signifikansi ($\alpha = 0.05$) hal ini berarti tidak ada pengaruh yang signifikan antara price earning ratio terhadap return saham. Hal ini memberikan makna bahwa para investor mengabaikan PER, jika mereka akan membeli saham. PER yang tinggi, kecil kemungkinannya akan memberikan keuntungan kepada investor.

Koefisien regresi variabel Price Earning Ratio menunjukkan arah negatif sebesar -0,000736. Secara umum saham-saham dengan PER yang rendah lebih menarik investor dibandingkan dengan PER yang tinggi karena saham dengan PER yang tinggi kemungkinan harga turun di masa depan relatif tinggi dan pada dasarnya bagi investor dipertahankan atau dibebaskan PER bukan masalah. Yang penting adalah harga saham pada penawaran perdana tidak terlalu tinggi karena harga yang tinggi tidak akan memberikan keuntungan bagi investor di pasar modal (ND Murdani, 1994).

Hasil penelitian ini konsisten dengan hasil penelitian Syamsul Bachri (1997) yang menyatakan bahwa PER tidak berpengaruh signifikan terhadap perubahan harga saham.

Hipotesis 5

Hipotesis kelima (H5) yang diajukan dalam penelitian ini adalah “Frekuensi Perdagangan berpengaruh positif terhadap return saham.” Berdasar Tabel 4.6, maka hasil estimasi regresi antara variabel frekuensi perdagangan dengan return saham menghasilkan nilai signifikansi sebesar 0,020 lebih besar dari signifikansi ($\alpha = 0,05$) hal ini berarti frekuensi perdagangan mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap return saham. Hal ini mengindikasikan bahwa dalam jangka panjang investor mempertimbangkan Frekuensi Perdagangan sebagai salah satu faktor dalam melakukan keputusan investasinya di pasar modal. Dengan meningkatnya jumlah frekuensi transaksi perdagangan, yang bisa disebabkan permintaan yang tinggi maka harga saham akan terdorong naik sehingga return saham juga akan meningkat.

Koefisien regresi frekuensi perdagangan (X5) menunjukkan arah positif sebesar 0,132. Saham yang sangat aktif diperdagangkan sehingga mengakibatkan frekuensi perdagangan saham menjadi besar, hal ini ternyata dipertimbangkan para (calon) investor sehingga implikasinya frekuensi perdagangan saham besar sangat mempengaruhi kenaikan harga saham.

Hasil penelitian ini konsisten dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Brailsford, J, Timothy (1996) yang mengungkapkan bahwa ada hubungan yang signifikan antara frekuensi perdagangan terhadap return saham.

Hipotesis 6

Hipotesis keenam (H6) yang diajukan dalam penelitian ini adalah “Volume Perdagangan berpengaruh positif terhadap return saham.” Berdasar Tabel 4.6, maka hasil estimasi regresi antara variabel volume perdagangan dengan return saham menghasilkan nilai signifikansi sebesar 0,046 lebih besar dari signifikansi ($\alpha = 0,05$) hal ini berarti volume perdagangan mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap return saham. Pada sampel penelitian yang merupakan saham LQ-45 mempunyai perdagangan yang bervolume besar sehingga volume perdagangan salah satu faktor digunakan investor dalam menentukan proyeksi dan variasi harga saham.

Koefisien regresi volume perdagangan menunjukkan arah positif sebesar 0,875. Secara teoritis kinerja pasar modal diukur dari beberapa hal antara lain : harga saham, indeks harga saham gabungan, volume perdagangan dan kapitalisasi pasar. Melonjaknya jumlah saham yang ditransaksikan membuat semakin tinggi volume perdagangan namun implikasinya hal ini akan menyebabkan perubahan harga saham.

Hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian Chen et al (2001) yang menyatakan bahwa saham dengan volume perdagangan yang tinggi akan menghasilkan return saham yang tinggi.

Hipotesis 7

Hipotesis ketujuh (H7) yang diajukan dalam penelitian ini adalah “Kapitalisasi Pasar berpengaruh positif terhadap return saham.” Berdasar Tabel 4.7, maka hasil estimasi regresi antara variabel kapitalisasi pasar dengan return saham menghasilkan nilai signifikansi sebesar 0,045 lebih kecil dari signifikansi ($\alpha = 0,05$) sehingga dapat disimpulkan bahwa kapitalisasi pasar mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap return saham. Hal ini disebabkan karena sampel penelitian yang sebagian besar mempunyai saham berkapitalisasi besar sehingga dengan meningkatnya kapitalisasi pasar, harga saham akan naik sehingga return saham juga akan meningkat.

Koefisien regresi kapitalisasi pasar menunjukkan arah positif sebesar 0,948. Pada umumnya saham yang mempunyai nilai kapitalisasi besar menjadi incaran para investor untuk investasi jangka panjang karena menggambarkan potensi pertumbuhan perusahaan yang bagus serta memiliki resiko yang rendah.

Hasil penelitian ini konsisten dengan hasil penelitian Teguh Prasetya (2000) yang menyatakan nilai kapitalisasi pasar berpengaruh signifikan terhadap return saham. Nilai kapitalisasi pasar digunakan sebagai predictor (variabel independent) terhadap return saham. Sementara Ang (1997) menyatakan bahwa kapitalisasi pasar menunjukkan salah satu ukuran kinerja pasar modal disamping volume perdagangan saham dan indeks harga saham.

BAB V

SIMPULAN DAN IMPLIKASI KEBIJAKAN

5.1. Simpulan

Dari pembahasan yang telah dilakukan sebelumnya, maka dapat diambil kesimpulan sebagai berikut :

1. Berdasarkan hasil pengujian statistik, dengan menggunakan uji t menunjukkan bahwa variabel ROA, DER, Frekuensi Perdagangan, Volume Perdagangan dan Kapitalisasi Pasar mempunyai taraf signifikan $< 0,05$ sehingga variabel tersebut mempunyai pengaruh positif terhadap return saham.
2. Berdasarkan hasil pengujian statistik, maka dari ketujuh variabel bebas yang diteliti, hanya variabel Frekuensi Perdagangan, Volume Perdagangan dan Kapitalisasi Pasar yang berpengaruh signifikan terhadap return saham LQ-45.
3. Berdasarkan hasil perhitungan F hitung, secara bersama-sama variabel independen yaitu Current Ratio, Return On Assets, Debt To Equity Ratio, Price Earning Ratio, Frekuensi Perdagangan, Volume Perdagangan dan Kapitalisasi Pasar terbukti tidak berpengaruh signifikan terhadap return saham.
4. Berdasarkan hasil perhitungan diperoleh koefisien determinasi (adjust r square) sebesar 0,231. Nilai adjust R Square pada saham LQ-45 adalah sebesar 0,231 hal ini menunjukkan bahwa hanya 23,1 % variasi dari return saham dapat dijelaskan

oleh variasi ketujuh variabel independen sedangkan sisanya sebesar 76,9 % dijelaskan oleh variabel yang lain atau sebab-sebab diluar model regresi ini.

5.2. Implikasi Teoritis

Kedelapan hipotesis tersebut telah diuji dengan menggunakan analisis regresi berganda maupun analisis regresi sederhana dengan menggunakan uji statistik t dan uji uji statistik F yang hasilnya dapat disimpulkan sebagai berikut :

1. Pengujian hipotesis pertama (H1) yang menyatakan bahwa Current Ratio berpengaruh positif terhadap return saham, dengan menggunakan uji t, dapat ditarik kesimpulan bahwa Current Ratio berpengaruh negatif terhadap return saham.
2. Pengujian hipotesis kedua (H2) yang menyatakan bahwa Return On Assets berpengaruh positif terhadap return saham, dengan menggunakan uji t, dapat ditarik kesimpulan bahwa Return On Assets berpengaruh positif terhadap return saham.
3. Pengujian hipotesis ketiga (H3) yang menyatakan bahwa Debt to Equity Ratio berpengaruh positif terhadap return saham, dengan menggunakan uji t, dapat ditarik kesimpulan bahwa Debt on Equity Ratio berpengaruh positif terhadap return saham.
4. Pengujian hipotesis keempat (H4) yang menyatakan bahwa Price Earning Ratio berpengaruh positif terhadap return saham, dengan menggunakan uji t, dapat

ditarik kesimpulan bahwa Price Earning Ratio berpengaruh negatif terhadap return saham.

5. Pengujian hipotesis kelima (H5) yang menyatakan bahwa Frekuensi Perdagangan berpengaruh positif terhadap return saham, dengan menggunakan uji t, dapat ditarik kesimpulan bahwa Frekuensi Perdagangan berpengaruh positif terhadap return saham.
6. Pengujian hipotesis keenam (H6) yang menyatakan bahwa Volume Perdagangan berpengaruh positif terhadap return saham, dengan menggunakan uji t, dapat ditarik kesimpulan bahwa Volume Perdagangan berpengaruh positif terhadap return saham.
7. Pengujian hipotesis ketujuh (H7) yang menyatakan bahwa Kapitalisasi Pasar berpengaruh positif terhadap return saham, dengan menggunakan uji t, dapat ditarik kesimpulan bahwa Kapitalisasi Pasar berpengaruh positif terhadap return saham.

5.3. Implikasi Manajemen

Salah satu temuan dalam penelitian ini mengungkapkan bahwa variabel Frekuensi Perdagangan merupakan faktor yang paling signifikan berpengaruh terhadap return saham LQ 45.

Setelah diketahui dari hasil penelitian maka langkah selanjutnya adalah dengan mengusulkan implikasi kebijakan yang dapat memberikan sumbangan untuk

investor dalam menanamkan investasi pasar modal. Berapa implikasi kebijakan dalam penelitian ini adalah :

1. Bagi para investor di pasar modal disarankan untuk memperhatikan variabel yang terdiri dari Frekuensi Perdagangan, Volume Perdagangan dan Kapitalisasi Pasar sebagai faktor yang perlu dipertimbangkan dalam melakukan investasi di pasar modal.
2. Dari ketujuh variabel yang diteliti diketahui bahwa pada perusahaan yang masuk dalam Indeks LQ-45 variabel Frekuensi Perdagangan yang paling besar pengaruhnya terhadap return saham. Sehingga variabel kapitalisasi pasar sebagai variabel yang dominan didalam melakukan investasi di pasar modal dan investor perlu mempertimbangkan dan lebih cermat mengamati variabel ini dalam menentukan investasinya di saham.

5.4. Keterbatasan Penelitian

Beberapa keterbatasan penelitian ini adalah :

1. Penelitian ini menggunakan data *time series* dari *Indonesian Capital Market Directory* yang hanya menghasilkan kesimpulan secara umum untuk sampel-sampel terpilih (1998 – 2002) sehingga kurang menjelaskan fenomena yang terjadi pada perusahaan secara spesifik.
2. Penelitian ini terbatas pada saham yang masuk dalam Indeks LQ-45 sehingga hasil penelitian ini hanya dapat digunakan sebagai pertimbangan investasi di saham LQ-45 saja.

3. Penelitian ini hanya mampu menjelaskan 23,1 % variasi return saham dapat dijelaskan oleh variabel independen sedangkan 76,9 % dijelaskan oleh variabel lain sehingga masih banyak variabel yang berpengaruh namun tidak dimasukkan dalam model ini.

5.5. Agenda Penelitian mendatang

Berdasarkan keterbatasan-keterbatasan hasil penelitian yang diperoleh, oleh karena itu agenda penelitian mendatang sebagai berikut :

1. Penelitian mendatang perlu memasukkan variabel rasio keuangan yang lain dan variabel makro ekonomi yang mungkin berpengaruh terhadap return saham, antara lain : right issue, merger dan akuisisi, emisi saham baru, kurs rupiah, ekspor impor dan kondisi ekonomi lainnya serta variabel non ekonomi seperti kondisi politik negara.
2. Bagi penelitian mendatang sebaiknya perlu menambah jumlah sampel yang lebih banyak dan dengan menggunakan sample dari seluruh perusahaan yang terdaftar dan aktif di BEJ.

Daftar Pustaka

- Algifari, 1997, **Analisis Regresi Teori Kasus Dan Solusi**, BPPE Yogyakarta.
- Ang Robert, 1997, **Buku Pintar Pasar Modal Indonesia**, Edisi Pertama, Mediasoft Indonesia
- Beaver, W.H , 1968,"Financial Ratios as predictor of Failure." **Empirical Research in Accounting, Supplement to Journal of Accounting Research**, p.71-111
- Budi Rahardjo, 1989, **Memahami Laporan Keuangan untuk Manajer Non-Kuangan**, Andi Offset Yogyakarta, Yogyakarta
- Brailsford, J, Timothy, 1996, "The Empirical Relationship Between Trading Volume Return and Volatility, **Dep. of Accounting and Finance The University of Melbourne**.
- Campbell Et Al, 1993,"Trading Volume And Serial Correlation In Stock Returns", **The Quarterly Journal of Economic**, November.
- Chen, et al, 2001, "The Dynamic Relation Between Stock Return Trading Volume And Volality", **The Financial Review** 38,p.153 – 174
- Cheng F lee, Gong Meng Chen And Oliver M Rui, 2001, "Stock Return And Volatility On China's Stock Market, **The Journal of Finance**", Vol.24 p.523 – 543
- Farchan & Sunarto, 2002, "Pengaruh Informasi Akuntansi Terhadap Kapitalisasi Pasar Di Bursa Efek Jakarta", **Fokus Ekonomi**, Vol.1,No.1,P.67-82
- Farid Harianto dan Siswanto Sudomo, 1998, **Perangkat dan Teknik Analisis Investasi di Pasar Modal Indonesia**, PT. Bursa Efek Jakarta, Jakarta.
- H.M Jogyanto, 1998, "Teori Portofolio dan Analisis Investasi, Edisi Pertama, dengan Kinerja Saham Perusahaan Publik di Indonesia", **Jurnal Riset Akuntansi Indonesia**, Vol.3 No.1.
- Harjum Muharam, 2002, "Analisis Pengaruh Informasi Fundamental Terhadap Harga Saham: Studi Kasus Pada Seratus Emiten Terbaik Di Bursa Efek Jakarta 2002 Versi Majalah Investor", **Media Ekonomi Dan Bisnis**, Vol.XIV No.1
- Imam Ghozali dan Irwansyah, 2002, "Analisis Pengaruh Kinerja Keuangan Perusahaan Dengan Alat Ukur EVA,MVA dan ROA Terhadap Return

Saham Pada Perusahaan Manufaktur Di BEJ", **Jurnal Penelitian Akuntansi Bisnis Dan Manajemen**, Vol.9, No.1,p.18-33

Joko Sangaji, 2003, "Faktor-faktor yang mempengaruhi harga saham: Studi Kasus PT.Kimia Farma," **Jurnal Ekonomi dan Bisnis Indonesia**, Vol.10, No.2.

Mas'ud Machfoedz, 1994, "Financial Ratio Analysis And The Prediction Of Earnings Changes In Indonesia ", **KELOLA** No.7/III/1994 hal.114-137

Mas'ud Machfoedz, 1999, "Pengaruh Krisis Moneter Pada Efisiensi Perusahaan Publik di Bursa Efek Jakarta", **Jurnal Ekonomi dan Bisnis Indonesia**, Vol.14, No.1, 37-49

Pancawati Hardiningsih, 2002, "Pengaruh Faktor Fundamental Dan Resiko Ekonomi Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Di Bursa Efek Jakarta", **Jurnal Strategi Bisnis**, Vol.8, Desember 2001,Tahun VI.

Payamta, Mas'ud Machfoedz, 1999, "Evaluasi Kinerja Perusahaan Perbankan Sebelum dan Sesudah Menjadi Perusahaan Publik di Bursa Efek Jakarta ", **KELOLA** No.20/VIII/1999.

Syahib Natarsyah, 2000, "Analisis Pengaruh Beberapa Faktor Fundamental Dan Resiko Sistematis Terhadap Harga Saham", **Jurnal Ekonomi dan Bisnis Indonesia**, Vol.15, No.3, 294-312

Siddharta Utama dan Anto Yulianto Budi Santoso, 1998, "Kaitan antara Rasio Price/Book Value dan Imbal Hasil Saham pada BEJ", **Jurnal Riset Akuntansi Indonesia**, Vol 1, No.1,p.127-140

Singgih Santoso, 2000, **Mengolah Data Statistik Secara Profesional**, Edisi ke-2, PT. Elex Media Komputindo Gramedia Jakarta, Jakarta

Sparta, 2000, "Pengaruh Faktor Fundamental Lembaga Keuangan Bank Terhadap Harga Sahamnya Di BEJ".

Sawidji Widoadmojo, 1996, **Cara Sehat Investasi Di Pasar Modal**, PT. Jurnalindo Aksara Grafika, Jakarta

Suad Husnan, 1998, **Dasar Dasar Teori Portofolio dan Analisis Sekuritas**, Edisi Pertama, UPP AMP YKPN Yogyakarta.

Suwandi, 1997, "Kinerja Bursa Efek Jakarta 1988 – 1996", **Kelola** No.14/VI

Syamsul Bachri, 1997, "Profitabilitas dan Nilai Pasar Terhadap Perubahan Harga Saham Pada Perusahaan Go Public Di BEJ", **Jurnal Persepsi**, Edisi Khusus, Vol.1

- Tarun Chordia and Bhaskaran, 2000, "Trading Volume And Cross Auto Correlations In Stock Returns", **The Journal of Finance**, Vol IV.
- Teguh Prasetya, 2000, "Analisis Rasio Keuangan Dan Nilai Kapitalisasi Pasar Sebagai Prediksi Harga Saham Di BEJ Pada Periode Bullish Dan Bearish", **Sesi Kedua**
- Yadav, et, al, 199, "Non-linear Dependen in Stock Return: Does Trading Frequency Matter", **Journal of Business Finance and Accounting**, p.651-676.
- Yogo Purnomo, 1998 "Keterkaitan Kinerja Keuangan Dan Harga Saham, Studi Kasus 5 Rasio Keuangan 30 emiten di BEJ pengamatan 1992 – 1996", **Usahawan**, No.12 Tahun XXVII-
- Zainuddin dan Jogiyanto Hartono, 1999, "Manfaat Rasio Keuangan dalam Memprediksi Pertumbuhan Laba : Suatu Studi empiris pada Perusahaan Perbankan yang Terdaftar di Bursa Efek Jakarta", **Jurnal riset Akuntansi Indonesia**, Vol.2, No.1, hal.66-90.